

30 September 2024

Sector: Commerce

# Siam Global House

## คาด 3Q24E โต YoY หดตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

Bloomberg ticker	GLOBAL TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt15.70
Target price	Bt16.00 (maintained)
Upside/Downside	+2%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt16.70
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 8 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt17.40 / Bt12.40
Market cap. (Bt mn)	81,669
Shares outstanding (mn)	4,802
Avg. daily turnover (Bt mn)	125
Free float	31.95%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

### Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	35,270	32,301	34,002	37,717
EBITDA	5,769	4,803	5,209	5,670
Net profit	3,487	2,671	2,883	3,432
EPS (Bt)	0.73	0.56	0.60	0.71
Growth	-0.1%	-23.4%	7.9%	18.3%
Core EPS (Bt)	0.73	0.56	0.60	0.71
Growth	-0.1%	-23.4%	7.9%	18.3%
DPS (Bt)	0.24	0.19	0.20	0.24
Div. yield	1.6%	1.2%	1.3%	1.5%
PER (x)	21.6	28.2	26.1	22.2
Core PER (x)	21.6	28.2	26.1	22.2
EV/EBITDA (x)	12.1	14.6	13.4	12.4
PBV (x)	3.5	3.2	3.0	2.8

### Bloomberg consensus

Net profit	3,487	2,671	2,855	3,277
EPS (Bt)	0.70	0.51	0.57	0.65



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.3%	4.0%	-7.1%	-5.1%
Relative to SET	-3.0%	-6.8%	-12.1%	-1.9%

### Major shareholders

1. SCG Distribution Co., Ltd.	32.37%
2. Ms. Kunnatee Suriyavanakul	11.33%
3. Mr. Kriangkai Suriyavanakul	11.14%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 16.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 26.5x (หรือเท่ากับ -1.25 SD below 5-yr avg. PER) คาดกำไร 3Q24E ที่ 572 ล้านบาท (+9% YoY แต่หดตัว -26% QoQ) โดยมีปัจจัยหลักดังนี้ 1) เราคาดรายได้อยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY แต่ -16% QoQ) ตามปัจจัยฤดูกาล โดยคาด SSSG ใน 3Q24E ที่ระดับ -5-7% จาก traffic ที่ลดลงที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และ demand ที่ยังไม่ฟื้นตัว นอกจากนี้ใน 3Q24E ไม่ได้มีการเปิดสาขาเพิ่ม ปัจจุบันมีสาขาทั้งหมด 87 สาขา โดยสาขาที่เหลือทั้งหมดจะเปิดใน 4Q24E 2) คาด GPM ที่ระดับ 26.0% ขยายตัว +10 bps YoY แต่หดตัว -60 bps QoQ ตาม traffic ของสาขาที่ลดลง และคาด SG&A คาดอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท (-4% YoY, -14% QoQ) โดยคิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายที่ 18.5% เพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล แต่ลดลง YoY จากค่าใช้จ่ายจากการสาขาสาขาที่ลดลง

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 2.9 และ 3.4 พันล้านบาท โดยฟื้นตัว +8%/+18% YoY จากในปี 2023 ที่อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท โดยประมาณกำไร 9M24E คิดเป็น 72% จากประมาณการทั้งปีของเรา ทำให้เราคาดว่าอาจจะมี downside หากการฟื้นตัวใน 4Q24E เป็นไปได้ช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตามเรายังคงคาดว่า GPM ที่จะทรงตัวได้ และมีรายได้จากสาขาใหม่ที่จะขยายไปแล้วเข้ามา หนุนกำไร 2024E ได้

ราคาหุ้นปรับตัวลง underperform ตลาดในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อกำลังซื้อของกลุ่มก่อสร้างที่ยังชะลอตัวและกดดันจากผลการดำเนินงานใน 3Q24E ที่เป็น low season และได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม ทำให้เรายังแนะนำ "ถือ" โดยกำไร 2024E เติบโตได้ค่อนข้างจำกัด แม้จะมีการขยายสาขามากถึง 8 สาขาในปี

### Event: 3Q24E earnings preview

□ **คาดกำไร 3Q24E ที่ 572 ล้านบาท ขยายตัว +9% YoY แต่ -26% QoQ** เราคาดกำไร 3Q24E ที่ 572 ล้านบาท ขยายตัว +9% YoY แต่หดตัว -26% QoQ (จาก 3Q23 ที่ 525 ล้านบาท และ 2Q24 ที่ 765 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยหลักมาจาก

- 1) เราคาดรายได้ อยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ลดลง -16% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล โดยคาด SSSG ใน 3Q24E ที่ระดับ -5-7% จาก traffic ที่ลดลงที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และ demand ที่ยังไม่ฟื้นตัว โดยในครึ่งหลังของเดือน ก.ย. คาดอยู่ระดับ high single digit และคาดจะเริ่มเห็น demand หลังน้ำท่วมในช่วงเดือน ต.ค. เป็นต้นไป นอกจากนี้ใน 3Q24E ไม่ได้มีการเปิดสาขาเพิ่ม ปัจจุบันมีสาขาทั้งหมด 87 สาขา โดยสาขาที่เหลือทั้งหมดจะเปิดใน 4Q24E
- 2) คาด GPM ที่ระดับ 26.0% ขยายตัว +10 bps YoY แต่หดตัว -60 bps QoQ ตาม traffic ของสาขาที่ลดลง และคาด SG&A คาดอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท (-4% YoY, -14% QoQ) โดยคิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายที่ 18.5% เพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล แต่ลดลง YoY จากค่าใช้จ่ายจากการสาขาสาขาที่ลดลง เนื่องจากไม่ได้มีการเปิดสาขาใหม่ในไตรมาสนี้ (จาก 18.1% และ 19.1% ตามลำดับ)

□ **คงประมาณการกำไรปี 2024E/25E อยู่ที่ 2.9 และ 3.4 พันล้านบาท +8%/+18% YoY** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 2.9 และ 3.4 พันล้านบาท โดยฟื้นตัว +8%/+18% YoY จากในปี 2023 ที่อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท โดยประมาณกำไร 9M24E คิดเป็น 72% จากประมาณการทั้งปีของเรา ทำให้เราคาดว่าอาจจะมี downside ต่อประมาณการทั้งปี หากการฟื้นตัวใน 4Q24E เป็นไปได้ช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตามเรายังคงคาดว่า GPM ที่จะทรงตัวได้ และมีรายได้จากสาขาใหม่ที่จะขยายไปแล้วเข้ามา และที่เหลือในปีอีก 4 สาขาใน 4Q24E ที่จะหนุนกำไร 2024E ได้

### Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 16.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 26.5x (หรือเท่ากับ -1.25 SD below 5-yr avg. PER) จากการฟื้นตัวของ demand ที่ช้าต่อเนื่องไปใน 2H24E ประกอบกับเข้าสู่ low season ในหน้าฝน รวมถึงผลกระทบของน้ำท่วมทำให้ traffic ของสาขาลดลง แต่คาดเห็นรายได้จาก demand หลังน้ำท่วมเข้ามาชดเชย อย่างไรก็ตามยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถขยายสาขาได้ตามแผนที่ตั้งไว้ และ GPM จะคาดทรงตัวใน 2024E

Fig 1: 3Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q24E	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24	9M23	YoY
Revenues	7,284	7,340	-0.8%	8,715	-16.4%	24,767	24,777	0.0%
CoGS	(5,390)	(5,443)	-1.0%	(6,395)	-15.7%	(18,363)	(18,483)	-0.6%
Gross profit	1,894	1,898	-0.2%	2,320	-18.4%	6,404	6,294	1.7%
SG&A	(1,347)	(1,399)	-3.7%	(1,574)	-14.4%	(4,386)	(4,101)	6.9%
EBITDA	1,093	1,018	7.3%	1,337	-18.2%	3,744	3,710	0.9%
Other inc./exps	172	173	-0.3%	206	-16.4%	592	523	13.0%
Interest expenses	(71)	(71)	-0.7%	(71)	0.0%	(228.1)	(205.4)	11.1%
Income tax	(127)	(117)	8.5%	(179)	-28.9%	(485)	(494)	-1.8%
Core profit	572	525	8.9%	765	-25.2%	2,062	2,111	-2.3%
Net profit	572	525	8.9%	765	-25.2%	2,062	2,111	-2.3%
EPS (Bt)	0.12	0.11	8.9%	0.16	-25.2%	0.43	0.44	-2.3%
Gross margin	26.0%	25.9%		26.6%		25.9%	25.4%	
Net margin	7.9%	7.2%		8.8%		8.3%	8.5%	

## Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	8,503	7,340	7,523	8,767	8,715
Cost of sales	(6,344)	(5,443)	(5,557)	(6,578)	(6,395)
Gross profit	2,159	1,898	1,966	2,190	2,320
SG&A	(1,423)	(1,399)	(1,423)	(1,464)	(1,574)
EBITDA	1,240	1,018	1,093	1,314	1,337
Finance costs	(65)	(71)	(77)	(86)	(71)
Core profit	703	525	561	725	765
Net profit	703	525	561	725	765
EPS	0.15	0.11	0.12	0.15	0.16
Gross margin	25.4%	25.9%	26.1%	25.0%	26.6%
EBITDA margin	14.6%	13.9%	14.5%	15.0%	15.3%
Net profit margin	8.3%	7.2%	7.5%	8.3%	8.8%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,694	1,147	1,053	4,547	(3,457)
Accounts receivable	674	631	757	701	773
Inventories	16,186	15,747	14,038	15,552	17,152
Other current assets	78	42	216	116	128
<b>Total cur. assets</b>	<b>18,631</b>	<b>17,568</b>	<b>16,064</b>	<b>20,917</b>	<b>14,596</b>
Investments	1,607	1,824	1,967	1,967	1,967
Fixed assets	17,599	17,972	19,304	18,100	16,978
Other assets	1,436	1,886	1,722	1,706	1,882
<b>Total assets</b>	<b>39,275</b>	<b>39,250</b>	<b>39,058</b>	<b>42,690</b>	<b>35,422</b>
Short-term loans	12,066	9,475	7,626	8,631	9,519
Accounts payable	2,543	2,311	3,043	2,686	2,963
Current maturities	1,045	1,512	2,195	1,899	2,808
Other current liabilities	358	331	256	319	352
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>16,011</b>	<b>13,629</b>	<b>13,120</b>	<b>13,535</b>	<b>15,641</b>
Long-term debt	3,268	3,252	2,186	3,500	(8,171)
Other LT liabilities	160	176	204	183	202
<b>Total LT liabilities</b>	<b>3,427</b>	<b>3,428</b>	<b>2,390</b>	<b>3,683</b>	<b>(7,969)</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>19,439</b>	<b>17,057</b>	<b>15,511</b>	<b>17,218</b>	<b>7,673</b>
Registered capital	4,602	4,802	5,002	5,002	5,002
Paid-up capital	4,602	4,802	5,002	5,002	5,002
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Retained earnings	10,174	12,290	13,538	15,463	17,741
Others	46	(43)	(40)	(40)	(40)
Minority interests	275	304	308	308	308
<b>Shares' equity</b>	<b>19,836</b>	<b>22,091</b>	<b>23,547</b>	<b>25,472</b>	<b>27,750</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	3,344	3,487	2,671	2,900	3,432
Depreciation	(1,264)	(1,246)	(1,223)	(1,313)	(1,232)
Chg in working capital	(2,035)	(174)	2,257	(1,656)	(1,531)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	<b>2,573</b>	<b>4,558</b>	<b>6,152</b>	<b>2,557</b>	<b>3,133</b>
Capital expenditure	(1,716)	(1,618)	(2,556)	(109)	(109)
Others	(769)	(217)	(143)	-	-
CF from investing	<b>(2,485)</b>	<b>(1,835)</b>	<b>(2,699)</b>	<b>(109)</b>	<b>(109)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>988</b>	<b>3,077</b>	<b>3,819</b>	<b>2,667</b>	<b>3,173</b>
Net borrowings	903	(2,139)	(2,231)	2,022	(9,874)
Equity capital raised	200	200	200	-	-
Dividends paid	(814)	(1,173)	(898)	(975)	(1,154)
Others	93	(60)	7	-	-
CF from financing	<b>382</b>	<b>(3,172)</b>	<b>(2,922)</b>	<b>1,047</b>	<b>(11,028)</b>
Net change in cash	<b>470</b>	<b>(449)</b>	<b>531</b>	<b>3,495</b>	<b>(8,005)</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	33,498	35,270	32,301	34,002	37,717
Cost of sales	(25,067)	(26,166)	(24,040)	(25,297)	(28,024)
<b>Gross profit</b>	<b>58,565</b>	<b>61,436</b>	<b>56,341</b>	<b>59,299</b>	<b>65,740</b>
SG&A	(4,806)	(5,410)	(5,524)	(5,712)	(6,261)
<b>EBITDA</b>	<b>5,587</b>	<b>5,769</b>	<b>4,803</b>	<b>5,209</b>	<b>5,670</b>
Depre. & amortization	(1,264)	(1,246)	(1,223)	(1,313)	(1,232)
Equity income	81	120	135	158	179
Other income	617	709	708	746	827
<b>EBIT</b>	<b>4,323</b>	<b>4,523</b>	<b>3,580</b>	<b>3,896</b>	<b>4,438</b>
Finance costs	(180)	(193)	(282)	(279)	(195)
Income taxes	(783)	(824)	(620)	(727)	(802)
<b>Net profit before MI</b>	<b>3,359</b>	<b>3,506</b>	<b>2,678</b>	<b>2,890</b>	<b>3,441</b>
Minority interest	(15)	(19)	(7)	(7)	(9)
<b>Core profit</b>	<b>3,344</b>	<b>3,487</b>	<b>2,671</b>	<b>2,883</b>	<b>3,432</b>
Extraordinary items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>3,344</b>	<b>3,487</b>	<b>2,671</b>	<b>2,883</b>	<b>3,432</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	25.0%	5.3%	-8.4%	5.3%	10.3%
EBITDA	45.5%	3.3%	-16.7%	8.5%	8.4%
Net profit	70.9%	4.3%	-23.4%	7.9%	18.3%
Core profit	70.9%	4.3%	-23.4%	7.9%	18.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	25.2%	25.8%	25.6%	25.6%	25.7%
EBITDA margin	16.7%	16.4%	14.9%	15.3%	15.0%
Core profit margin	10.0%	9.9%	8.3%	8.5%	9.1%
Net profit margin	10.0%	9.9%	8.3%	8.5%	9.1%
ROA	8.5%	8.9%	6.8%	6.8%	9.7%
ROE	16.9%	15.8%	11.3%	11.3%	12.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.98	0.77	0.66	0.67	0.28
Net D/E (x)	0.74	0.59	0.47	0.37	0.27
Interest coverage ratio	(30.97)	(29.91)	(17.04)	(18.66)	(29.03)
Current ratio (x)	1.16	1.29	1.22	1.55	0.93
Quick ratio (x)	0.15	0.13	0.15	0.40	(0.16)
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.73	0.73	0.56	0.60	0.71
Core EPS	0.73	0.73	0.56	0.60	0.71
Book value	4.25	4.54	4.84	5.24	5.71
Dividend	0.18	0.24	0.19	0.20	0.24
<b>Valuation (x)</b>					
PER	21.61	21.62	28.22	26.15	22.19
Core PER	21.61	21.62	28.22	26.15	22.19
P/BV	3.69	3.46	3.24	3.00	2.75
EV/EBITDA	12.51	12.12	14.56	13.42	12.43
Dividend yield	1.1%	1.6%	1.2%	1.3%	1.5%

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