

6 November 2024

Sector: Commerce

# Home Product Center

## 4Q24E เริ่มเห็นการฟื้นตัว หนุนด้วย demand หลังน้ำท่วม

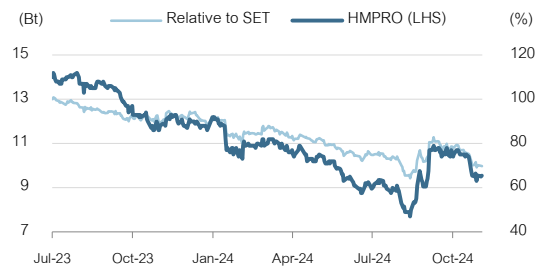
Bloomberg ticker	HMPRO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt9.50
Target price	Bt13.00 (maintained)
Upside/Downside	+37%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt12.14
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 7 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.50 / Bt7.65
Market cap. (Bt mn)	124,936
Shares outstanding (mn)	13,151
Avg. daily turnover (Bt mn)	351
Free float	41%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	65,091	68,283	73,195	77,302
EBITDA	11,242	11,945	12,571	13,474
Net profit	6,217	6,442	6,746	7,343
EPS (Bt)	0.47	0.49	0.51	0.56
Growth	14.3%	3.6%	4.7%	8.9%
Core EPS (Bt)	0.47	0.49	0.51	0.56
Growth	14.3%	3.6%	4.7%	8.9%
DPS (Bt)	0.40	0.42	0.44	0.47
Div. Yield	4.2%	4.4%	4.6%	4.9%
PER (x)	20.2	19.4	18.6	17.0
Core PER (x)	20.2	19.4	18.6	17.0
EV/EBITDA (x)	13.9	13.3	12.7	11.9
PBV (x)	5.2	4.9	4.7	4.4

Bloomberg consensus				
Net profit	6,217	6,442	6,617	7,126
EPS (Bt)	0.47	0.49	0.51	0.55



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.5%	14.5%	-9.5%	-19.5%
Relative to SET	-10.8%	-0.3%	-16.3%	-22.5%

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" ที่ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 26x (-2SD below 5-yr average) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ 1) SSSG ในเดือน ต.ค. 24 ฟื้นตัวได้ดีขึ้นจากใน 3Q24 HomePro อยู่ที่ -2-3% และ MegaHome อยู่ที่ +4-5% โดยกำลังซื้อของ MegaHome ฟื้นตัวได้ดีกว่า อย่างไรก็ดีสาขาในกรุงเทพฯและปริมณฑลยังไม่เห็นการฟื้นตัว ขณะที่ในต่างจังหวัดเริ่มเห็นการฟื้นตัวดีขึ้น 2) คาด GPM ฟื้นตัวต่อได้จากสัดส่วน private brand ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะจาก MegaHome และ high season ของการตกแต่งบ้านใน 4Q24E ยังคงเป้า sales mix 2024E ที่ 21% 3) ยังคงคาดหวังผลกระทบจากการทำถนนต่อ traffic ของสาขาราชพฤกษ์จนถึงช่วง mid-2025E 4) เป้าจำนวนสาขา ณ สิ้น 2024E ที่ 137 สาขา และคาดการณ์ขยายสาขาใน 2025E รวมทั้งสอง format ที่ราว 6-8 สาขา

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 6.7/7.3 พันล้านบาท โต +5%/+9% YoY โดยกำไร 9M24 คิดเป็น 71% ต่อประมาณการทั้งปีของเรา มองแนวโน้มรายได้ 4Q24E ฟื้นตัว QoQ จากเริ่มเห็น SSSG ในเดือน ต.ค. 2024 ปรับตัวดี และ GPM ทรงตัวสูงได้จาก High season โดยเมืองท่องเที่ยว, demand หลังน้ำท่วมจากสาขาในภาคเหนือ และรายได้จากเมืองท่องเที่ยวจะเป็น key drivers ต่อช่วงที่เหลือของปี

ราคาหุ้น underperform ตลาดมาต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา และ underperform มากถึง -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากคาดการณ์ดำเนินงานของกลุ่มที่ถูกกดดันจากกำลังซื้อต่อกลุ่มและภาพรวมของเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากมองว่าราคาหุ้นมี downside ที่จำกัดจากปัจจุบันที่เทรดที่ PER 18.5x ต่ำกว่า -3SD และคาดการณ์ดำเนินงานที่จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q24E-1Q25E จากปัจจัยฤดูกาล, post-flood demand และกำลังซื้อของ MegaHome

### Event: 3Q24 analyst meeting

□ เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์สำหรับ 3Q24 ที่จัดขึ้นวันที่ 5 พ.ย. 2024 ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) แนวโน้ม SSSG QTD 4Q24E ปรับตัวดีขึ้น โดย SSSG ในเดือน ต.ค. 24 ฟื้นตัวได้ดีขึ้นจากใน 3Q24; HomePro -2-3%, MegaHome +4-5% และสาขาในกรุงเทพฯและปริมณฑลเป็นตัวกดดันหลัก ขณะที่สาขาในต่างจังหวัดเริ่มเห็นการฟื้นตัวได้บ้าง แต่ยังคงคาดหวังผลกระทบจากการทำถนนต่อ traffic ของสาขาราชพฤกษ์จนถึงช่วง mid-2025E และคาดการณ์รายได้ค่าเช่าเชิงเติบโตได้จาก traffic ในเมืองท่องเที่ยวในช่วง high season รวมถึงรายได้อื่นที่คาดเติบโตได้ต่อเนื่องจาก Home Service

2) คาด GPM ฟื้นตัวต่อได้จากสัดส่วน private brand ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะจาก MegaHome และ high season ของการตกแต่งบ้านใน 4Q24E ยังคงเป้า sales mix 2024E ที่ 21% โดย 9M24 สัดส่วน private brand ของ HomePro อยู่ที่ 20.8% และ MegaHome อยู่ที่ 21.1% (9M23: HomePro = 20.7%, MegaHome = 19.2%)

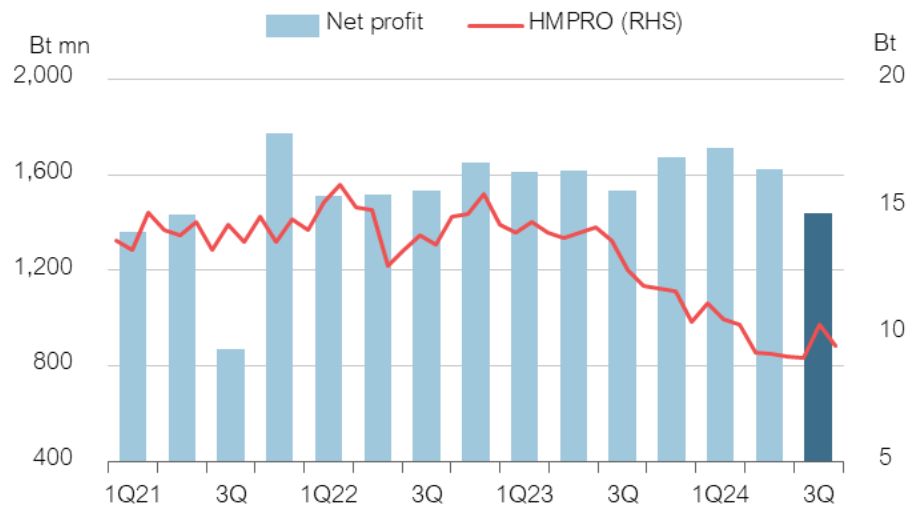
3) คงเป้าหมายจำนวนสาขา ณ สิ้น 2024E ที่ 137 สาขา และคาดการณ์ขยายสาขาใน 2025E รวมทั้งสอง format ที่ราว 6-8 สาขา โดยจะเน้นไปการ transform เป็นรูปแบบ Hybrid ที่มีร้านทั้งสองรูปแบบในพื้นที่เดียวกัน

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 6.7/7.3 พันล้านบาท โต +5%/+9% YoY เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 6.7/7.3 พันล้านบาท โต +5%/+9% YoY โดยกำไร 9M24 คิดเป็น 71% ต่อประมาณการทั้งปีของเรา มองแนวโน้มรายได้ 4Q24E ฟื้นตัว QoQ และ GPM ทรงตัวสูงได้จาก High season และ demand หลังน้ำท่วมจากสาขาในภาคเหนือ (เชียงใหม่ 3 สาขา, เชียงราย 1 สาขา) ทั้งนี้ ณ สิ้น 3Q24 มี HomePro 92 สาขา HomePro S 5 สาขา MegaHome 29 สาขา และ HomePro มาเลเซีย 7 สาขา โดยภายใน 2024E จะมีสาขาทั้งหมด 137 สาขา เป็น HomePro 95 สาขา, HomePro S 5 สาขา, MegaHome 30 สาขา และ HomePro มาเลเซีย 7 สาขา

### □ Valuation/Catalyst/Risk

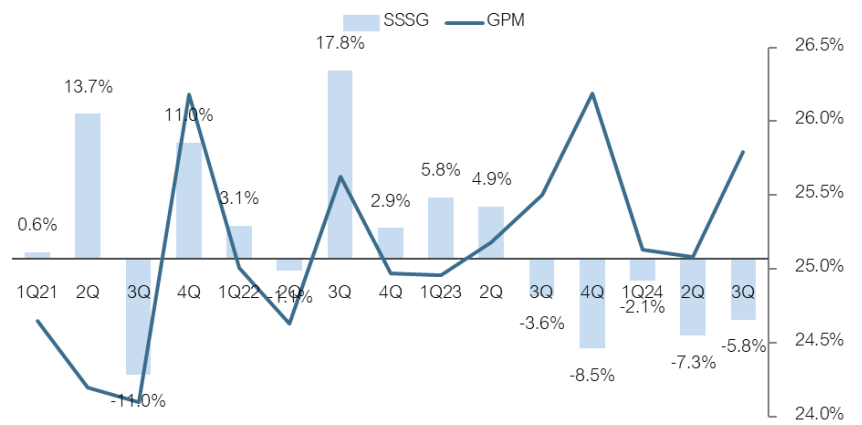
เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 26x (-2SD below 5-yr average) คาดเห็นการฟื้นตัวได้ใน 4Q24E-1Q25E จากปัจจัยฤดูกาล และใน 2025E หากมีการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะช่วยหนุนกำลังซื้อให้สูงขึ้น

**Fig 1: Share price vs Quarterly profits**



Source: Company, DAOL

**Fig 2: SSSG vs GPM**



Source: Company, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	16,390	16,881	17,664	17,398	15,930
Cost of sales	(12,211)	(12,460)	(13,225)	(13,034)	(11,821)
Gross profit	4,180	4,421	4,439	4,364	4,109
SG&A	(3,237)	(3,507)	(3,273)	(3,339)	(3,203)
EBITDA	2,914	3,084	3,154	3,027	2,833
Finance costs	(138)	(153)	(150)	(139)	(174)
Core profit	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442
Net profit	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442
EPS	0.12	0.13	0.13	0.12	0.11
Gross margin	25.5%	26.2%	25.1%	25.1%	25.8%
EBITDA margin	17.8%	18.3%	17.9%	17.4%	17.8%
Net profit margin	9.4%	9.9%	9.7%	9.3%	9.1%

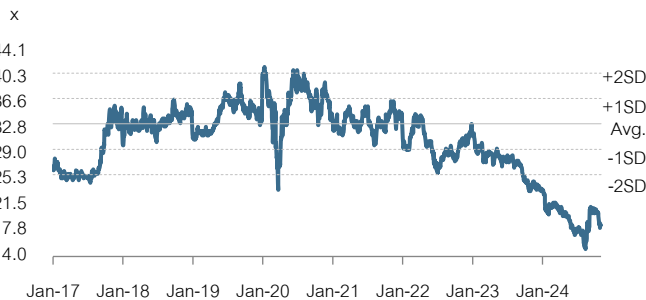
## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	4,546	5,420	6,429	8,758	11,689
Accounts receivable	1,675	2,069	2,115	2,267	2,394
Inventories	12,572	13,630	13,965	14,970	15,810
Other current assets	127	311	150	161	170
<b>Total cur. assets</b>	<b>18,920</b>	<b>21,430</b>	<b>22,659</b>	<b>26,156</b>	<b>30,063</b>
Investments	3,675	4,329	4,412	4,412	4,412
Fixed assets	27,584	29,469	31,179	32,075	32,880
Other assets	8,407	9,957	10,798	11,575	12,224
<b>Total assets</b>	<b>58,586</b>	<b>65,185</b>	<b>69,048</b>	<b>74,217</b>	<b>79,579</b>
Short-term loans	1,232	1,074	2,040	2,187	2,309
Accounts payable	13,973	15,812	15,225	16,320	17,236
Current maturities	3,430	5,363	4,198	4,198	4,191
Other current liabilities	1,876	2,236	2,117	2,269	2,396
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>20,511</b>	<b>24,485</b>	<b>23,579</b>	<b>24,974</b>	<b>26,132</b>
Long-term debt	13,809	14,897	18,354	20,747	23,247
Other LT liabilities	1,376	1,557	1,556	1,668	1,762
<b>Total LT liabilities</b>	<b>15,185</b>	<b>16,454</b>	<b>19,910</b>	<b>22,415</b>	<b>25,009</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>35,696</b>	<b>40,939</b>	<b>43,489</b>	<b>47,388</b>	<b>51,141</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	9,122	10,473	11,786	13,056	14,666
Others	(29)	(25)	(25)	(25)	(25)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>22,890</b>	<b>24,246</b>	<b>25,559</b>	<b>26,829</b>	<b>28,439</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	5,441	6,217	6,442	6,746	7,343
Depreciation	(3,208)	(3,156)	(3,431)	(3,604)	(3,695)
Chg in working capital	(1,893)	(805)	(1,770)	(585)	(489)
Others	-	-	-	-	-
<b>CF from operations</b>	<b>340</b>	<b>2,256</b>	<b>1,240</b>	<b>2,557</b>	<b>3,160</b>
Capital expenditure	4,365	1,272	1,721	2,708	2,889
Others	205	(655)	(83)	-	-
<b>CF from investing</b>	<b>4,570</b>	<b>617</b>	<b>1,638</b>	<b>2,708</b>	<b>2,889</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>4,370</b>	<b>3,180</b>	<b>2,525</b>	<b>4,775</b>	<b>5,510</b>
Net borrowings	468	2,863	3,258	2,540	2,616
Equity capital raised	-	(0)	0	-	-
Dividends paid	(4,208)	(4,866)	(5,129)	(5,475)	(5,734)
Others	93	4	0	-	-
<b>CF from financing</b>	<b>(3,647)</b>	<b>(1,998)</b>	<b>(1,870)</b>	<b>(2,936)</b>	<b>(3,118)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>1,263</b>	<b>874</b>	<b>1,009</b>	<b>2,329</b>	<b>2,931</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	60,568	65,091	68,283	73,195	77,302
Cost of sales	(45,534)	(48,783)	(50,904)	(54,566)	(57,473)
<b>Gross profit</b>	<b>15,034</b>	<b>16,308</b>	<b>17,379</b>	<b>18,630</b>	<b>19,829</b>
SG&A	(11,326)	(12,519)	(13,401)	(14,200)	(14,997)
EBITDA	10,251	11,242	11,945	12,571	13,474
Depre. & amortization	(3,208)	(3,156)	(3,431)	(3,604)	(3,695)
Equity income	-	(2)	(1)	-	-
Other income	3,335	4,298	4,537	4,538	4,947
EBIT	7,043	8,086	8,514	8,967	9,779
Finance costs	(408)	(428)	(540)	(608)	(668)
Income taxes	(1,194)	(1,441)	(1,533)	(1,613)	(1,768)
<b>Net profit before MI</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,442</b>	<b>6,746</b>	<b>7,343</b>
Minority interest	-	-	-	-	-
<b>Core profit</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,442</b>	<b>6,746</b>	<b>7,343</b>
Extraordinary items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,442</b>	<b>6,746</b>	<b>7,343</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	3.8%	7.5%	4.9%	7.2%	5.6%
EBITDA	4.4%	9.7%	6.3%	5.2%	7.2%
Net profit	5.5%	14.3%	3.6%	4.7%	8.9%
Core profit	5.5%	14.3%	3.6%	4.7%	8.9%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	24.8%	25.1%	25.5%	25.5%	25.7%
EBITDA margin	16.9%	17.3%	17.5%	17.2%	17.4%
Core profit margin	9.0%	9.6%	9.4%	9.2%	9.5%
Net profit margin	9.0%	9.6%	9.4%	9.2%	9.5%
ROA	9.3%	9.5%	9.3%	9.1%	9.2%
ROE	23.8%	25.6%	25.2%	25.1%	25.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.56	1.69	1.70	1.77	1.80
Net D/E (x)	0.61	0.66	0.71	0.68	0.63
Interest coverage ratio	25.11	26.29	22.13	20.68	20.16
Current ratio (x)	0.92	0.88	0.96	1.05	1.15
Quick ratio (x)	0.31	0.32	0.37	0.45	0.55
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.41	0.47	0.49	0.51	0.56
Core EPS	0.41	0.47	0.49	0.51	0.56
Book value	1.74	1.84	1.94	2.04	2.16
Dividend	0.35	0.40	0.42	0.44	0.47
<b>Valuation (x)</b>					
PER	22.96	20.10	19.40	18.52	17.01
Core PER	22.96	20.10	19.40	18.52	17.01
P/BV	5.46	5.15	4.89	4.66	4.39
EV/EBITDA	13.26	12.09	11.38	10.82	10.09
Dividend yield	3.7%	4.2%	4.4%	4.6%	5.0%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 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