

25 July 2024

Sector: Commerce

Siam Global House

กำไร 2Q24 โต YoY และ QoQ จาก GPM ขยายตัวดีกว่าคาด

Bloomberg ticker	GLOBAL TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt15.50
Target price	Bt16.00 (maintained)
Upside/Downside	+3%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.04
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 7 / Sell 2

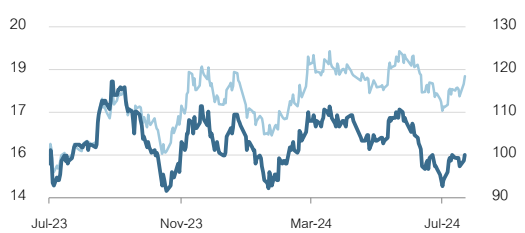
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt18.17 / Bt14.04
Market cap. (Bt mn)	80,629
Shares outstanding (mn)	4,802
Avg. daily turnover (Bt mn)	82
Free float	31.95%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

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%	1.6%
PER (x)	21.3	27.9	25.7	21.7
Core PER (x)	21.3	27.9	25.7	21.7
EV/EBITDA (x)	12.0	14.4	13.2	12.2
PBV (x)	1.6%	1.2%	1.3%	2.7

Bloomberg consensus

Net profit	3,487	2,671	2,929	3,337
EPS (Bt)	0.70	0.51	0.58	0.66



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-4.3%	4.0%	0.8%
Relative to SET	1.4%	0.3%	10.0%	15.6%

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) บริษัทประกาศกำไร 2Q24 ที่ 765 ล้านบาท ขยายตัวดีกว่าคาด (+9% YoY และ +5% QoQ) โดยมีปัจจัยคือ 1) รายได้ 8.7 พันล้านบาท (+3% YoY แต่หดตัว -1% QoQ) โดย SSSG เป็นลบที่ระดับ -2.3% 2) GPM ขยายตัวดีกว่าคาดที่ระดับ 26.6% (+120 bps YoY, +160 bps QoQ) จากสัดส่วนของสินค้า House brand ที่สูงขึ้น และราคาเหล็กที่ปรับตัวสูงขึ้น 3) SG&A คาดอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+11% YoY, +8% QoQ) จากค่าใช้จ่ายพนักงานจากการขยายสาขา 4) ค่าใช้จ่ายทางการเงิน 71 ล้านบาท (+8% YoY, -18% QoQ) จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นตามการขยายสาขา YoY

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 2.9 และ 3.4 พันล้านบาท โดยฟื้นตัว +8%/+18% YoY โดยกำไรใน 1H24 คิดเป็น 51% จากประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงคาดการณ์กำไร 2024E จะยังอยู่ในกรอบหนูนจาก 2H24E ทรงตัว HoH จาก 3Q24E ที่เป็น low season และคาด GPM ที่จะทรงตัวได้เฉลี่ยรวมทั้งปีอยู่ที่ใกล้ 26% และรายได้จากสาขาใหม่

ราคาหุ้นปรับตัวลง perform ใกล้เคียงกับตลาดในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อกำลังซื้อของกลุ่มก่อสร้างที่ยังชะลอตัวและกดดันผลการดำเนินงานในช่วงที่เหลืองของปี ทำให้เรายังแนะนำ "ถือ" โดยกำไร 2024E เติบโตได้ค่อนข้างจำกัด แม้จะมีการขยายสาขามากถึง 8 สาขาในปี

Event: 2Q24 results review

กำไร 2Q24 ที่ 765 ล้านบาท ขยายตัว +9% YoY และ +5% QoQ บริษัทประกาศกำไร 2Q24 ที่ 765 ล้านบาท ขยายตัวดีกว่าคาด +9% YoY และ +5% QoQ (จาก 2Q23 ที่ 703 ล้านบาท และ 1Q24 ที่ 725 ล้านบาท, 2Q24E consensus 713 ล้านบาท) โดยมีปัจจัยดังนี้

- รายได้อยู่ที่ 8.7 พันล้านบาท สูงกว่าเราคาดเล็กน้อย (+1%) ขยายตัว +3% YoY แต่หดตัว -1% QoQ โดย SSSG เป็นลบที่ระดับ -2.3% จากกำลังซื้อของสินค้ากลุ่มโครงสร้างที่ยังกดดันและมีรายได้จากสาขาใหม่ที่เปิดเพิ่มใน 2Q24 จำนวน 3 สาขา (เพิ่ม +8 สาขา YoY) ทำให้ 1H24 เปิดแล้วทั้งหมด 4 สาขา ปัจจุบันมีสาขารวมทั้งหมด 87 สาขา
- GPM ขยายตัวดีกว่าคาดที่ระดับ 26.6% ขยายตัว +120 bps YoY และ +160 bps QoQ จากสัดส่วนสินค้าก่อสร้างที่ลดลง, การพยายามควบคุมต้นทุนและ Promotion ของสินค้า House brand, สัดส่วนของสินค้า House brand ที่สูงขึ้น และราคาเหล็กที่ปรับตัวสูงขึ้น
- SG&A คาดอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+11% YoY, +8% QoQ) โดยคิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายที่ 18.1% เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ (จาก 16.7%) จากค่าใช้จ่ายพนักงานจากการขยายสาขา
- ค่าใช้จ่ายทางการเงิน 71 ล้านบาท (+8% YoY, -18% QoQ) จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นตามการขยายสาขา YoY

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 โดยกำไรใน 1H24 คิดเป็น 51% จากประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงคาดการณ์กำไร 2024E จะยังอยู่ในกรอบหนูนจาก 2H24E ทรงตัว HoH จาก 3Q24E ที่เป็น low season และคาด GPM ที่จะทรงตัวได้เฉลี่ยรวมทั้งปีอยู่ที่ใกล้ 26% และรายได้จากสาขาใหม่ที่จะขยายไปแล้วและที่เหลือในปีอีก 4 สาขาใน 4Q24E

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 อย่างไรก็ตามยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถขยายสาขาได้ตามแผนที่ตั้งไว้ และ GPM จะคาดทรงตัวใน 2024E ทำให้คาดผลการดำเนินงานทรงตัว HoH

Fig 1: 2Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24	1H23	YoY
Revenues	8,715	8,503	2.5%	8,767	-0.6%	17,483	17,437	0.3%
CoGS	(6,395)	(6,344)	0.8%	(6,578)	-2.8%	(12,973)	(13,040)	-0.5%
Gross profit	2,320	2,159	7.5%	2,190	6.0%	4,510	4,397	2.6%
SG&A	(1,574)	(1,423)	10.6%	(1,464)	7.5%	(3,038)	(2,702)	12.4%
EBITDA	690	1,240	-44.3%	1,314	-47.5%	2,005	2,692	-25.5%
Other inc./exps	206	180	14.7%	213	-2.9%	419	350	19.6%
Interest expenses	(71)	(65)	8.2%	(86)	-18.1%	(157.3)	(134.0)	17.3%
Income tax	(179)	(167)	6.9%	(179)	-0.1%	(358)	(376)	-5.0%
Core profit	765	703	8.7%	725	5.4%	1,490	1,586	-6.1%
Net profit	765	703	8.7%	725	5.4%	1,490	1,586	-6.1%
EPS (Bt)	0.16	0.15	8.7%	0.15	5.4%	0.31	0.33	-6.1%
Gross margin	26.6%	25.4%		25.0%		25.8%	25.2%	
Net margin	8.8%	8.3%		8.3%		8.5%	9.1%	

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	8,933	8,503	7,340	7,523	8,767
Cost of sales	(6,696)	(6,344)	(5,443)	(5,557)	(6,578)
Gross profit	2,238	2,159	1,898	1,966	2,190
SG&A	(1,280)	(1,423)	(1,399)	(1,423)	(1,464)
EBITDA	1,452	1,240	1,018	1,093	1,314
Finance costs	(69)	(65)	(71)	(77)	(86)
Core profit	883	703	525	561	725
Net profit	883	703	525	561	725
EPS	0.18	0.15	0.11	0.12	0.15
Gross margin	25.0%	25.4%	25.9%	26.1%	25.0%
EBITDA margin	16.3%	14.6%	13.9%	14.5%	15.0%
Net profit margin	9.9%	8.3%	7.2%	7.5%	8.3%

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
Total cur. assets	18,631	17,568	16,064	20,917	14,596
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
Total assets	39,275	39,250	39,058	42,690	35,422
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
Total cur. liabilities	16,011	13,629	13,120	13,535	15,641
Long-term debt	3,268	3,252	2,186	3,500	(8,171)
Other LT liabilities	160	176	204	183	202
Total LT liabilities	3,427	3,428	2,390	3,683	(7,969)
Total liabilities	19,439	17,057	15,511	17,218	7,673
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
Shares' equity	19,836	22,091	23,547	25,472	27,750

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	2,573	4,558	6,152	2,557	3,133
Capital expenditure	(1,716)	(1,618)	(2,556)	(109)	(109)
Others	(769)	(217)	(143)	-	-
CF from investing	(2,485)	(1,835)	(2,699)	(109)	(109)
Free cash flow	988	3,077	3,819	2,667	3,173
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	382	(3,172)	(2,922)	1,047	(11,028)
Net change in cash	470	(449)	531	3,495	(8,005)

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)
Gross profit	58,565	61,436	56,341	59,299	65,740
SG&A	(4,806)	(5,410)	(5,524)	(5,712)	(6,261)
EBITDA	5,587	5,769	4,803	5,209	5,670
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
EBIT	4,323	4,523	3,580	3,896	4,438
Finance costs	(180)	(193)	(282)	(279)	(195)
Income taxes	(783)	(824)	(620)	(727)	(802)
Net profit before MI	3,359	3,506	2,678	2,890	3,441
Minority interest	(15)	(19)	(7)	(7)	(9)
Core profit	3,344	3,487	2,671	2,883	3,432
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	3,344	3,487	2,671	2,883	3,432

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
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%
Profitability ratio					
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%
Stability					
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)
Per share (Bt)					
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
Valuation (x)					
PER	21.33	21.34	27.86	25.66	21.69
Core PER	21.33	21.34	27.86	25.66	21.69
P/BV	3.65	3.42	3.20	2.96	2.71
EV/EBITDA	12.38	11.99	14.40	13.23	12.20
Dividend yield	1.1%	1.6%	1.2%	1.3%	1.6%

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