

19 June 2023

Sector: Commerce

Dohome

Demand ยังไม่ฟื้นตัว และ GPM กดดันจากการเร่งระบาย stock

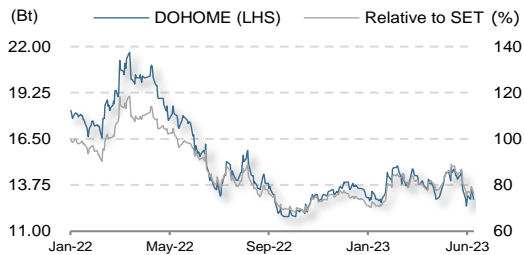
Bloomberg ticker	DOHOME TB
Recommendation	SELL (downgraded)
Current price	Bt13.00
Target price	Bt11.00 (previously Bt14.00)
Upside/Downside	-15%
EPS revision	23E/24E: -33%/-15%

Bloomberg target price	Bt14.40
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 6 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt16.47 / Bt11.48
Market cap. (Bt mn)	41,149
Shares outstanding (mn)	2,907
Avg. daily turnover (Bt mn)	142
Free float	24.75%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	25,785	31,321	36,614	48,144
EBITDA	3,094	2,074	2,514	3,306
Net profit	1,818	774	834	1,392
EPS (Bt)	0.63	0.27	0.29	0.48
Growth	86.4%	-57.4%	7.8%	66.9%
Core EPS (Bt)	0.63	0.29	0.27	0.48
Growth	86.4%	-53.3%	-8.7%	79.6%
DPS (Bt)	0.19	0.08	0.09	0.14
Div. yield	1.4%	0.6%	0.7%	1.1%
PER (x)	20.8	48.8	45.3	27.1
Core PER (x)	20.8	44.5	48.7	27.1
EV/EBITDA (x)	9.0	13.4	11.0	8.4
PBV (x)	3.5	3.3	3.1	2.8

Bloomberg consensus				
Net profit	1,818	774	1,190	1,642
EPS (Bt)	0.64	0.25	0.39	0.55



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.0%	-8.3%	0.2%	-18.5%
Relative to SET	-10.0%	-7.9%	4.0%	-16.2%

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

เราปรับลดคำแนะนำเป็น “ขาย” จาก “ถือ” และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 11.00 บาทจากเดิม 14.00 บาท โดยอิง 2023E PER 38.5x (+1.0 SD above 3-yr avg. PER) จากการปรับกำไร 2023E/24E ลง -33%/-15% แนวโน้มกำไรที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดมาก โดยคาดเห็นแรงกดดันต่อผลการดำเนินงาน 2Q23E หดตัว YoY และ QoQ จาก 1) demand ทั้งฝั่งกำลังซื้อลูกค้า end-user และลูกค้างานโครงการทั้งงานภาครัฐและเอกชนยังไม่ฟื้นตัว จากการชะลอการลงทุน ขณะระอความชัดเจนของการจัดตั้งรัฐบาล คาด 2Q23E SSSG ติดลบที่ราว -7-8% 2) 2Q23E GPM หดตัวมากกว่า -200 bps ทั้ง YoY และ QoQ จากการที่บริษัทมีการเร่งระบายสินค้ากลุ่มสังกะสีและสินค้า obsolete อื่นๆ ที่มีการสต็อกไว้ในต้นทุนที่สูง เพื่อปรับตัวให้ทันต่อพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป รวมถึง product mix ใน 2Q23E เป็นสินค้ากลุ่มเหล็กและกลุ่มสินค้าก่อสร้างที่มี GPM ต่ำ ปัจจุบันราคาที่ระดับ 14% 3) เดือนการรับรู้เงินคืนจากประกันกรณีความเสียหายจากน้ำท่วมไป 3Q23E เนื่องจากอยู่ระหว่างการต่อรองจำนวนเงินคืนประกัน

ปรับประมาณการกำไรปี 2023E/24E ลง -33%/-15% อยู่ที่ 834 ล้านบาทและ 1.4 พันล้านบาท จากแรงกดดันจากทั้งราคาเหล็กที่อ่อนตัว และ demand ที่จะไม่ฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปี รวมถึง GPM หดตัวจากการเร่งระบายสต็อกสินค้า ประกอบกับการขยายสาขาอยู่ในช่วงกลาง 3Q23E ทำให้คาดเห็นรายได้จากสาขาใหม่ค่อนข้างจำกัด และคาดเห็นการฟื้นตัวได้ปลาย 3Q-4Q23E ทั้ง GPM จากการระบายสินค้าต้นทุนสูงหมดไปและความเชื่อมั่นจากความสำเร็จทางการเมือง

ราคาหุ้น outperform SET ได้ที่ +1% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มผลการดำเนินงานของปี 2023E ที่ได้รับแรงกดดันจากต้นทุนลดลง คาด GPM ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q-4Q23E จาก inventory ต้นทุนสูงเริ่มหมดไป อย่างไรก็ตามมองการขยายสาขาที่อาจล่าช้าเป็น downside risk ต่อกำไร 2H23E

Event: Company update

□ แนวโน้มกำไร 2023E ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดย 2Q23E หดตัวทั้ง YoY และ QoQ จาก 1) demand ทั้งฝั่งกำลังซื้อลูกค้า end-user และลูกค้างานโครงการทั้งงานภาครัฐและเอกชนยังไม่ฟื้นตัว จากการชะลอการลงทุน ขณะระอความชัดเจนของการจัดตั้งรัฐบาล คาด 2Q23E SSSG ติดลบที่ราว -7-8% 2) 2Q23E GPM หดตัวมากกว่า -200 bps ทั้ง YoY และ QoQ จากการที่บริษัทมีการเร่งระบายสินค้ากลุ่มสังกะสีและสินค้า obsolete อื่นๆ ที่มีการสต็อกไว้ในต้นทุนที่สูง เพื่อปรับตัวให้ทันต่อพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป โดยคาดจะสามารถระบายสต็อกออกไปให้หมดภายใน 3Q23E (เริ่มมีการทำ clearance ตั้งแต่ พ.ค.-ก.ค. 2023E) รวมถึง product mix ใน 2Q23E เป็นสินค้ากลุ่มเหล็กและกลุ่มสินค้าก่อสร้างที่มี GPM ต่ำ ทำให้เกิดแรงกดดันต่อ GPM ปัจจุบันราคาที่ระดับ 14% 3) เดือนการรับรู้เงินคืนจากประกันกรณีความเสียหายจากน้ำท่วมไป 3Q23E เนื่องจากอยู่ระหว่างการต่อรองจำนวนเงินคืนประกัน (คาดที่ราว 59-64 ล้านบาท)

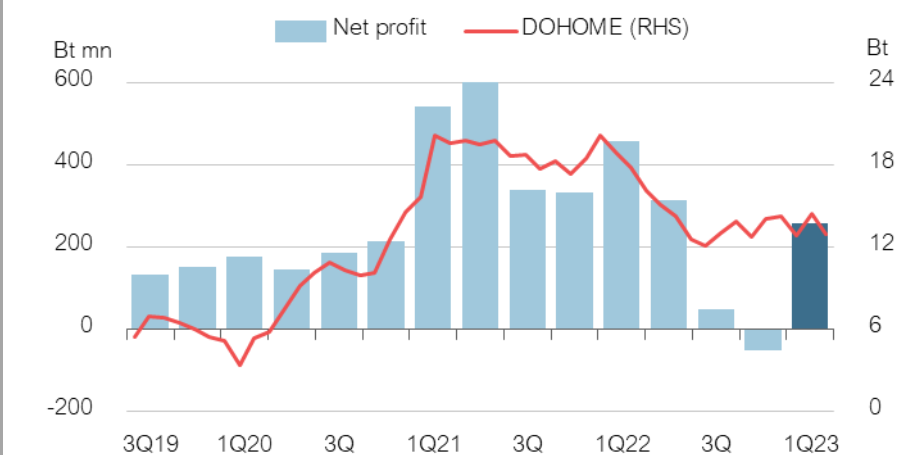
□ ปรับประมาณการกำไรปี 2023E/24E ลง -33%/-15% อยู่ที่ 834 ล้านบาทและ 1.4 พันล้านบาท โต +8%/+67% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E/24E ลง -33%/-15% อยู่ที่ 834 ล้านบาทและ 1.4 พันล้านบาท โต +8%/+67% YoY จากเดิมที่ 1.3/1.6 พันล้านบาท โดยมองแนวโน้มกำไร 2Q23E ยังได้รับแรงกดดันจากทั้งราคาเหล็กที่อ่อนตัวต่อเนื่อง และ demand ที่ยังไม่ฟื้น รวมถึง GPM หดตัวจากการพยายามเร่งระบายสต็อกสินค้า ประกอบกับการขยายสาขาอยู่ในช่วง 2H23E (คาดเปิดสาขาแรกในปี 2023E ในเดือน ส.ค. 2023) ทำให้คาดเห็นรายได้จากสาขาใหม่ค่อนข้างจำกัด และมองกลับมามีการฟื้นตัวได้ปลาย 3Q-4Q23E จาก demand สูงขึ้นจากความเชื่อมั่นหลังมีความชัดเจนทางการเมือง และเห็นการฟื้นตัวของ GPM เหล็กในช่วงครึ่งปีหลังจากราคาเหล็กที่ผันผวนน้อยลง และ GPM เฉลี่ยรวมฟื้นตัวได้ใน 4Q23E จากปริมาณ inventory ที่ต้นทุนสูงเริ่มหมดไป

□ Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น “ขาย” จาก “ถือ” และปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 11.00 บาทจากเดิม 14.00 บาท โดยอิง 2023E PER 38.5x (+1.0 SD above 3-yr avg. PER) จากมองว่าราคาหุ้นได้รับรู้ปัจจัยลบไปบางส่วนแล้ว อย่างไรก็ตามมองแนวโน้มกำไรปกติ 2Q23E ที่คาดหดตัว YoY และ QoQ จากกำลังซื้อและงานโครงการที่ยังชะลอตัว

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: DOHOME share prices vs. profits



Source: Bloomberg, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	8,318	7,885	7,475	7,643	8,462
Cost of sales	(6,853)	(6,559)	(6,428)	(6,594)	(7,065)
Gross profit	1,465	1,325	1,048	1,049	1,397
SG&A	(875)	(907)	(942)	(1,005)	(1,001)
EBITDA	800	659	364	251	659
Finance costs	(63)	(77)	(86)	(107)	(118)
Core profit	460	315	50	24	258
Net profit	460	315	50	(51)	258
EPS	0.16	0.11	0.02	-0.02	0.09
Gross margin	17.6%	16.8%	14.0%	13.7%	16.5%
EBITDA margin	9.6%	8.4%	4.9%	3.3%	7.8%
Net profit margin	5.5%	4.0%	0.7%	-0.7%	3.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	100	301	160	(928)	140
Accounts receivable	996	1,571	1,463	1,465	1,926
Inventories	8,560	11,796	13,761	16,750	22,025
Other current assets	94	306	274	434	571
Total cur. assets	9,749	13,974	15,659	17,721	24,662
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	10,873	12,346	16,016	16,524	17,003
Other assets	143	907	1,643	1,288	1,694
Total assets	20,765	27,227	33,318	35,534	43,359
Short-term loans	6,852	8,494	11,161	12,062	15,860
Accounts payable	2,845	3,897	4,483	5,533	7,276
Current maturities	857	739	767	1,209	927
Other current liabilities	120	195	45	277	364
Total cur. liabilities	10,675	13,325	16,456	19,081	24,427
Long-term debt	2,944	2,940	5,164	4,175	5,489
Other LT liabilities	57	82	95	73	96
Total LT liabilities	3,001	3,021	5,259	4,247	5,585
Total liabilities	13,675	16,347	21,715	23,328	30,012
Registered capital	2,166	3,244	2,908	2,908	2,908
Paid-up capital	2,166	2,422	2,907	2,907	2,907
Share premium	3,049	5,553	5,555	5,555	5,555
Retained earnings	1,889	3,505	3,737	4,339	5,481
Others	(13)	(600)	(595)	(595)	(595)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	7,090	10,880	11,603	12,205	13,347

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	727	1,818	774	834	1,392
Depreciation	(503)	(590)	(784)	(992)	(1,021)
Chg in working capital	(1,265)	(3,636)	(2,113)	(1,535)	(4,426)
Others					
CF from operations	(1,041)	(2,408)	(554)	291	(2,012)
Capital expenditure	(750)	(883)	(4,455)	(1,500)	(1,500)
Others	243	0	0	0	0
CF from investing	(507)	(883)	(4,455)	(1,500)	(1,500)
Free cash flow	(1,989)	(3,482)	(5,279)	(1,607)	(3,971)
Net borrowings	1,542	1,521	4,919	353	4,831
Equity capital raised	309	2,761	487	0	0
Dividends paid	(388)	(202)	(545)	(232)	(250)
Others	(19)	(587)	5	0	0
CF from financing	1,444	3,492	4,865	121	4,580
Net change in cash	(105)	202	(144)	(1,088)	1,068

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	18,777	25,785	31,321	36,614	48,144
Cost of sales	(15,737)	(20,578)	(26,434)	(31,012)	(40,441)
Gross profit	3,040	5,207	4,887	5,602	7,703
SG&A	(2,038)	(2,836)	(3,728)	(4,358)	(5,731)
EBITDA	1,652	3,094	2,074	2,514	3,306
Depre. & amortization	(503)	(590)	(784)	(992)	(1,021)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	147	133	131	279	313
EBIT	1,149	2,504	1,290	1,522	2,285
Finance costs	(245)	(239)	(333)	(492)	(566)
Income taxes	(177)	(448)	(183)	(196)	(327)
Net profit before MI	727	1,818	774	834	1,392
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	727	1,818	849	775	1,392
Extraordinary items	0	0	75	(59)	0
Net profit	727	1,818	774	834	1,392

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	5.1%	37.3%	21.5%	16.9%	31.5%
EBITDA	6.7%	87.3%	-33.0%	21.2%	31.5%
Net profit	0.2%	150.2%	-57.4%	7.8%	66.9%
Core profit	0.2%	150.2%	-53.3%	-8.7%	79.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.2%	20.2%	15.6%	15.3%	16.0%
EBITDA margin	8.8%	12.0%	6.6%	6.9%	6.9%
Core profit margin	3.9%	7.1%	2.7%	2.1%	2.9%
Net profit margin	3.9%	7.1%	2.5%	2.3%	2.9%
ROA	3.5%	6.7%	2.3%	2.3%	3.2%
ROE	10.2%	16.7%	6.7%	6.8%	10.4%
Stability					
D/E (x)	1.93	1.50	1.87	1.91	2.25
Net D/E (x)	1.49	1.09	1.46	1.51	1.66
Interest coverage ratio	6.74	12.97	6.23	5.11	5.84
Current ratio (x)	0.91	1.05	0.95	0.93	1.01
Quick ratio (x)	0.11	0.16	0.12	0.05	0.11
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.34	0.63	0.27	0.29	0.48
Core EPS	0.34	0.63	0.29	0.27	0.48
Book value	3.27	3.74	3.99	4.20	4.59
Dividend	0.10	0.19	0.08	0.09	0.14
Valuation (x)					
PER	38.74	20.78	48.82	45.29	27.14
Core PER	38.74	20.78	44.52	48.74	27.14
P/BV	3.97	3.47	3.26	3.10	2.83
EV/EBITDA	16.77	8.96	13.36	11.02	8.38
Dividend yield	0.8%	1.4%	0.6%	0.7%	1.1%

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 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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