

22 March 2023

Sector: Commerce

# Siam Global House

## 1H23E คาดหดตัว YoY แต่ขยายตัวได้ HoH จากราคาเหล็กกดดัน

Bloomberg ticker	GLOBAL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt18.70
Target price	Bt22.00 (previously Bt26.00)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	2023E: -6%

Bloomberg target price	Bt21.60
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 6 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt22.75 / Bt16.13
Market cap. (Bt mn)	89,792
Shares outstanding (mn)	4,802
Avg. daily turnover (Bt mn)	312
Free float	31.95%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

### Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	33,498	35,270	37,602	41,622
EBITDA	5,587	5,769	5,953	6,502
Net profit	3,344	3,487	3,600	3,995
EPS (Bt)	0.73	0.73	0.75	0.83
Growth	63.5%	-0.1%	3.2%	11.0%
Core EPS (Bt)	0.73	0.73	0.75	0.83
Growth	63.5%	-0.1%	3.2%	11.0%
DPS (Bt)	0.18	0.32	0.33	0.37
Div. yield	0.9%	1.7%	1.8%	2.0%
PER (x)	25.7	25.8	24.9	22.5
Core PER (x)	25.7	25.8	24.9	22.5
EV/EBITDA (x)	14.5	14.0	13.6	12.4
PBV (x)	4.4	4.2	3.8	3.5

### Bloomberg consensus

Net profit	3,344	3,487	3,693	4,149
EPS (Bt)	0.70	0.70	0.72	0.81



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.1%	-8.5%	-4.5%	-15.7%
Relative to SET	5.4%	-6.5%	-1.1%	-9.9%

### 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

คงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงเป็น 22.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 29.0x (หรือเท่ากับ -0.5 SD below 5-yr avg. PER) โดยมอง Outlook ยังได้รับแรงกดดันจากราคาเหล็กต่อกำไรในครึ่งปีแรก โดยมองว่าจะเห็นกำไรทั้ง 1Q23E และ 1H23E หดตัว YoY แต่ยังขยายตัวได้ QoQ และ HoH ตามลำดับ หลักๆจากราคาเหล็กที่เป็นฐานสูงใน 1H22 คาดเห็น 1Q23E SSSG ที่หดตัวราว -5-6% YoY ทำให้คาดการณ์กำไรรวมจะออกมาที่ใกล้เคียงกับ 1Q22 และคาด GPM ยังเห็นอยู่ในระดับใกล้เคียงกับใน 4Q22 ที่ราว 15.0% ส่วน SG&A มองว่าจะสูงขึ้น YoY และสูงขึ้นเล็กน้อยจาก 4Q22 จากการปรับนโยบายการตั้งค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและค่าใช้จ่าย pre-operating ของสาขาฟิจิตรที่เพิ่งเปิดดำเนินงาน

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลงเป็น 3.6 พันล้านบาท (ปรับลดลง -6% จากเดิมที่ 3.8 พันล้านบาท) จาก 1) GPM ใน 1H23E ที่คาดว่าจะเห็นหดตัว YoY จากราคาเหล็กที่เป็นฐานที่สูงใน 1H22 โดยเรคาด GPM เฉลี่ยรวมใน 1H23E ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 25.3% 2) SG&A ปี 2023E คาดสูงขึ้น YoY จากการปรับนโยบายการตั้งค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและค่าใช้จ่ายของสาขาใหม่ 3) แผนการขยายสาขาส่วนใหญ่อยู่ในครึ่งปีหลัง โดยใน 1H23E จำนวน 3 สาขา และใน 2H23E จำนวน 4 สาขา

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา จากมองว่าจะได้อานิสงส์ต่อกลุ่ม commerce จาก sentiment ของการเลือกตั้ง และมองว่าราคาปัจจุบันเทรดอยู่ในราคาที่ยังถูก ถึงแม้เทียบกับผลการดำเนินงานที่โตได้จำกัดกว่ากลุ่ม

### Event: Company update

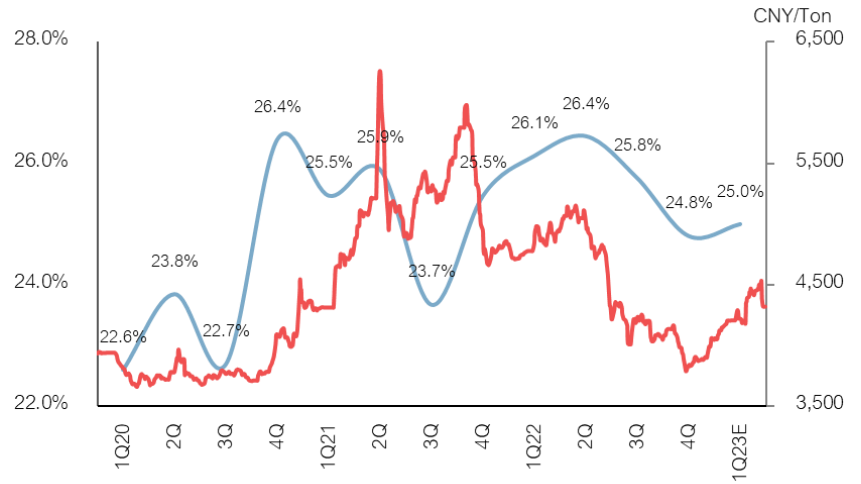
□ 1H23E Outlook ยังได้รับแรงกดดันจากราคาเหล็ก เรคาดราคาเหล็กยังเป็นตัวกดดันหลักต่อผลการดำเนินงานในครึ่งปีแรก โดยมองว่าจะเห็นกำไรทั้ง 1Q23E และ 1H23E หดตัว YoY แต่ยังขยายตัวได้ QoQ และ HoH ตามลำดับ หลักๆจากราคาเหล็กที่เป็นฐานสูงใน 1H22 โดยบริษัทยังคงมีสัดส่วนรายได้จากเหล็กอยู่ที่ 15% ทำให้ 1) คาดเห็น 1Q23E SSSG ที่หดตัวราว -5-6% YoY จากราคาเหล็กและ volume ขายที่ต่ำกว่าในปี 1H22 และ 2) ทำให้คาดการณ์กำไรรวมจะออกมาที่ใกล้เคียงกับ 1Q22 จากการรับรู้รายได้ของสาขาใหม่เข้ามา 2 สาขาใน 2022 3) คาด GPM ยังเห็นอยู่ในระดับใกล้เคียงกับใน 4Q22 ที่ราว 15.0% 4) คาด SG&A ที่สูงขึ้น YoY และสูงขึ้นเล็กน้อยจาก 4Q22 จากการปรับนโยบายการตั้งค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและ pre-operating expenses ของสาขาฟิจิตรที่เพิ่งเปิดดำเนินงานในวันที่ 18 มี.ค. 2023

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลงอยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท โต +3% YoY เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลงเป็น 3.6 พันล้านบาท (ปรับลดลง -6% จากเดิมที่ 3.8 พันล้านบาท) จาก 1) คาด GPM ใน 1H23E ที่คาดว่าจะเห็นหดตัว YoY จากราคาเหล็กที่เป็นฐานที่สูงใน 1H22 แม้จะเห็นการปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย HoH จากใน 2H22 โดยเรคาด GPM เฉลี่ยรวมใน 1H23E ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 25.3% (หดตัวราว -100bps YoY เทียบกับ 26.3% ใน 1H22) อย่างไรก็ตามคาดว่าจะเห็น GPM ขยายตัวดีขึ้นใน 2H23E และโตได้ YoY จากฐานต่ำใน 2H22 2) คาด SG&A ปี 2023E ที่สูงขึ้น YoY จากการปรับนโยบายการตั้งค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและค่าใช้จ่าย pre-operating และค่าใช้จ่ายของสาขาใหม่ ทำให้คาดการณ์อัตราส่วนต่อยอดขายอยู่ที่อย่างน้อย 15.5% (เพิ่มขึ้นจาก 15.3% ใน 2022) 3) แผนการขยายสาขาส่วนใหญ่อยู่ในครึ่งปีหลัง โดยใน 1H23E จำนวน 3 สาขา (1Q23E 1 สาขาเปิดดำเนินงานแล้วที่จังหวัดฟิจิตรและ 2Q23E 2 สาขา) และใน 2H23E จำนวน 4 สาขา

### Valuation/Catalyst/Risk

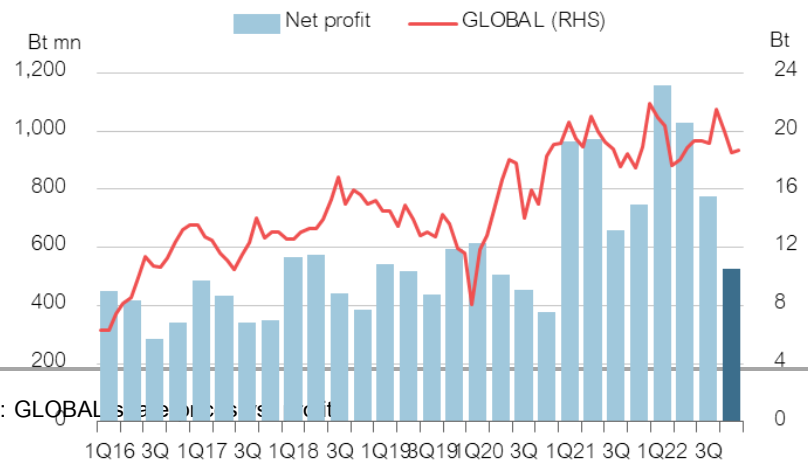
เรายังแนะนำ "ซื้อ" และให้ราคาเป้าหมายปี 2023E ใหม่ที่ 22.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 29.0x (หรือเท่ากับ -0.5 SD below 5-yr avg. PER) ปรับลงจากเดิมที่ 26.00 บาท (อิง 2023E PER ที่ 31.5x เท่ากับ 5-yr avg. PER) จากการการเติบโตของผลการดำเนินงาน 2023E ที่จำกัดที่ +3% (เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่ม commerce ที่ 36% YoY) อย่างไรก็ตามปัจจุบันราคาหุ้นปรับตัวลงมาเทรดอยู่ 2023E PER ที่ 25 เท่า หรือราว -1.6 SD ต่ำกว่า 5-yr avg. PER เรายังคงมั่นใจว่า GPM จะค่อยๆปรับตัวดีขึ้นจากความสามารถในการเพิ่มสัดส่วนสินค้า House brand ได้อย่างต่อเนื่องปัจจุบันอยู่ที่ราว 24% ของยอดขายรวม และราคาเหล็กที่ผันผวนน้อยลง

**Fig 1: GLOBAL's GPM (%) vs Steel rebar (CNY/Ton)**



Source: Bloomberg, DAOL

**Fig 2: GLOBAL share prices vs. profits**



**Fig 2: GLOQBAL**

Source: Bloomberg, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	8,246	9,634	9,220	8,170	8,247
Cost of sales	(6,146)	(7,117)	(6,781)	(6,066)	(6,201)
Gross profit	2,100	2,517	2,438	2,104	2,045
SG&A	(1,240)	(1,244)	(1,316)	(1,320)	(1,530)
EBITDA	1,288	1,795	1,643	1,307	1,023
Finance costs	(45)	(45)	(46)	(47)	(55)
Core profit	747	1,157	1,028	775	527
Net profit	747	1,157	1,028	775	527
EPS	0.16	0.25	0.21	0.16	0.11
Gross margin	25.5%	26.1%	26.4%	25.8%	24.8%
EBITDA margin	15.6%	18.6%	17.8%	16.0%	12.4%
Net profit margin	9.1%	12.0%	11.2%	9.5%	6.4%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	1,224	1,694	1,428	2,415	3,636
Accounts receivable	666	674	876	934	1,034
Inventories	14,287	16,186	16,930	18,049	19,979
Other current assets	7	78	9	9	10
<b>Total cur. assets</b>	<b>16,184</b>	<b>18,631</b>	<b>19,243</b>	<b>21,407</b>	<b>24,658</b>
Investments	838	1,607	1,607	1,607	1,607
Fixed assets	17,148	17,599	18,353	19,060	19,721
Other assets	1,850	1,436	2,046	2,181	2,414
<b>Total assets</b>	<b>36,020</b>	<b>39,275</b>	<b>41,249</b>	<b>44,255</b>	<b>48,401</b>
Short-term loans	11,193	12,066	13,755	14,665	16,233
Accounts payable	2,988	2,543	3,932	4,192	4,640
Current maturities	898	1,045	206	155	116
Other current liabilities	182	358	240	255	283
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>15,261</b>	<b>16,011</b>	<b>18,133</b>	<b>19,267</b>	<b>21,272</b>
Long-term debt	3,384	3,268	1,118	964	848
Other LT liabilities	161	160	212	226	250
<b>Total LT liabilities</b>	<b>3,545</b>	<b>3,427</b>	<b>1,331</b>	<b>1,190</b>	<b>1,098</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>18,806</b>	<b>19,439</b>	<b>19,464</b>	<b>20,457</b>	<b>22,370</b>
Registered capital	4,402	4,602	4,602	4,602	4,602
Paid-up capital	4,402	4,602	4,602	4,602	4,602
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Retained earnings	7,845	10,174	12,123	14,136	16,369
Others	(5)	46	46	46	46
Minority interests	233	275	275	275	275
<b>Shares' equity</b>	<b>17,214</b>	<b>19,836</b>	<b>21,785</b>	<b>23,798</b>	<b>26,031</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	1,956	3,344	3,487	3,600	3,995
Depreciation	(1,164)	(1,264)	(1,246)	(1,294)	(1,339)
Chg in working capital	189	(2,035)	(163)	(1,023)	(1,764)
Others	-	-	-	-	-
<b>CF from operations</b>	<b>3,309</b>	<b>2,573</b>	<b>4,570</b>	<b>3,870</b>	<b>3,570</b>
Capital expenditure	(2,207)	(1,716)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Others	(23)	(769)	-	-	-
<b>CF from investing</b>	<b>(2,230)</b>	<b>(2,485)</b>	<b>(2,000)</b>	<b>(2,000)</b>	<b>(2,000)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,283</b>	<b>988</b>	<b>2,707</b>	<b>2,004</b>	<b>1,712</b>
Net borrowings	(521)	903	(1,298)	703	1,413
Equity capital raised	200	200	-	-	-
Dividends paid	(863)	(814)	(1,538)	(1,587)	(1,762)
Others	30	93	-	-	-
<b>CF from financing</b>	<b>(1,154)</b>	<b>382</b>	<b>(2,836)</b>	<b>(884)</b>	<b>(349)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(75)</b>	<b>470</b>	<b>(266)</b>	<b>986</b>	<b>1,221</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	26,803	33,498	35,270	37,602	41,622
Cost of sales	(20,401)	(25,067)	(26,166)	(27,976)	(30,967)
<b>Gross profit</b>	<b>47,204</b>	<b>58,565</b>	<b>61,436</b>	<b>65,578</b>	<b>72,589</b>
SG&A	(4,301)	(4,806)	(5,410)	(5,828)	(6,451)
EBITDA	3,840	5,587	5,769	5,953	6,502
Depre. & amortization	(1,164)	(1,264)	(1,246)	(1,294)	(1,339)
Equity income	23	81	120	137	158
Other income	552	617	709	724	802
<b>EBIT</b>	<b>2,676</b>	<b>4,323</b>	<b>4,523</b>	<b>4,660</b>	<b>5,164</b>
Finance costs	(246)	(180)	(193)	(189)	(202)
Income taxes	(455)	(783)	(824)	(851)	(945)
<b>Net profit before MI</b>	<b>1,976</b>	<b>3,359</b>	<b>3,506</b>	<b>3,619</b>	<b>4,017</b>
Minority interest	(20)	(15)	(19)	(20)	(22)
<b>Core profit</b>	<b>1,956</b>	<b>3,344</b>	<b>3,487</b>	<b>3,600</b>	<b>3,995</b>
Extraordinary items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>1,956</b>	<b>3,344</b>	<b>3,487</b>	<b>3,600</b>	<b>3,995</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-4.6%	25.0%	5.3%	6.6%	10.7%
EBITDA	0.9%	45.5%	3.3%	3.2%	9.2%
Net profit	-6.6%	70.9%	4.3%	3.2%	11.0%
Core profit	-6.6%	70.9%	4.3%	3.2%	11.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	23.9%	25.2%	25.8%	25.6%	25.6%
EBITDA margin	14.3%	16.7%	16.4%	15.8%	15.6%
Core profit margin	7.3%	10.0%	9.9%	9.6%	9.6%
Net profit margin	7.3%	10.0%	9.9%	9.6%	9.6%
ROA	5.4%	8.5%	8.5%	8.1%	8.3%
ROE	11.4%	16.9%	16.0%	15.1%	15.3%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.09	0.98	0.89	0.86	0.86
Net D/E (x)	0.83	0.74	0.63	0.56	0.52
Interest coverage ratio	(15.62)	(30.97)	(29.91)	(31.46)	(32.16)
Current ratio (x)	1.06	1.16	1.06	1.11	1.16
Quick ratio (x)	0.12	0.15	0.13	0.17	0.22
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.44	0.73	0.73	0.75	0.83
Core EPS	0.44	0.73	0.73	0.75	0.83
Book value	3.86	4.25	4.48	4.90	5.36
Dividend	0.20	0.18	0.32	0.33	0.37
<b>Valuation (x)</b>					
PER	42.08	25.74	25.75	24.94	22.48
Core PER	42.08	25.74	25.75	24.94	22.48
P/BV	4.85	4.40	4.17	3.82	3.49
EV/EBITDA	21.07	14.48	14.02	13.59	12.44
Dividend yield	1.0%	0.9%	1.7%	1.8%	2.0%

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 และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ 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