

20 March 2023

Sector: Commerce

# Siam Global House

## 1Q24E ทรงตัว YoY แต่ขยายตัว QoQ โดยกำลังซื้อยังไม่ฟื้น

Bloomberg ticker	GLOBAL TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt17.00
Target price	Bt16.00 (previously Bt17.00)
Upside/Downside	-6%
EPS revision	24E/25E: -7%/-7%

Bloomberg target price	Bt17.66
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 6 / Sell 2

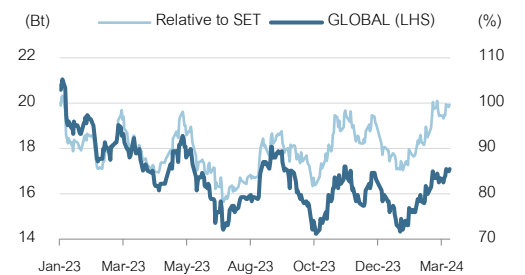
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt20.10 / Bt14.60
Market cap. (Bt mn)	79,028
Shares outstanding (mn)	4,802
Avg. daily turnover (Bt mn)	217
Free float	31.95%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

### Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	35,270	32,301	34,002	37,918
EBITDA	5,769	4,803	5,209	5,692
Net profit	3,487	2,671	2,883	3,450
EPS (Bt)	0.73	0.56	0.60	0.72
Growth	-0.1%	-23.4%	7.9%	19.7%
Core EPS (Bt)	0.73	0.56	0.60	0.72
Growth	-0.1%	-23.4%	7.9%	19.7%
DPS (Bt)	0.24	0.19	0.20	0.24
Div. yield	1.4%	1.1%	1.2%	1.4%
PER (x)	23.4	30.6	28.3	23.7
Core PER (x)	23.4	30.6	28.3	23.7
EV/EBITDA (x)	12.9	15.5	14.3	13.1
PBV (x)	3.7	3.5	3.2	3.0

### Bloomberg consensus

Net profit	3,487	2,671	3,084	3,503
EPS (Bt)	0.70	0.56	0.62	0.70



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.5%	-5.7%	-0.6%	-17.1%
Relative to SET	4.2%	-5.7%	8.9%	-0.5%

### 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

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ลงเป็น 16.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 26.5x (หรือเท่ากับ -1.25 SD below 5-yr avg. PER) จากเดิมที่ 17.00 บาท ผู้บริหารตั้งเป้าขยาย 7-8 สาขาในไทยและ 1 สาขาในต่างประเทศ และมองว่ารายได้จะยังขยายตัวได้ราว +5% YoY โดยมองว่า SSSG น่าจะขยายตัวได้ระดับ low single digit ส่วน GPM คาดทรงตัวจากในปี 2023 ที่ระดับ 25.6% เราคาดกำไร 1Q24E ที่ 863 ล้านบาท หดตัว -2% YoY แต่โต +54% QoQ โดยคาดรายได้ที่ 9.0 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ฟื้นตัว +19% QoQ จากรายได้จากสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้นและส่วนช่วยจากโครงการ Easy E-receipt ที่หนุนสินค้ากลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า อย่างไรก็ตามมองว่า SSSG ใน 1Q24E จะอยู่ที่ระดับติดลบ -4-6% คาด GPM ที่ระดับใกล้เคียงกับใน 4Q23 ที่ 26% ทรงตัว QoQ แต่ขยายตัว +100 bps YoY ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ลง -7% อยู่ที่ 2.9 และ 3.5 พันล้านบาท จากเดิมที่ 3.1 และ 3.7 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยฟื้นตัว +8% YoY จากในปี 2023 จากการปรับเป้ารายได้ลงอยู่ที่เติบโตราว +5% ตามแนวโน้มกำไรใน 1Q24E ที่ยังไม่เห็นการฟื้นตัวของกำลังซื้อจากกลุ่มผู้รับเหมา และมองว่ายังไม่ฟื้นตัวได้ใน 1H24E จากงานโครงการยังรอขบประมาณจากภาครัฐ โดยทั้งปี 2024E มอง SSSG จะขยายตัวได้ในระดับ low single digit โดยยังคงเป้าการขยายสาขาในปี 2024E-25E ที่ 7-8 และ 9 สาขา ตามลำดับ

ราคาหุ้น outperform ตลาดในช่วงที่ผ่านมา จากปัจจัยเชิงบวกหนุนหลังจากเริ่มเห็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐที่มีความชัดเจนมากขึ้นอย่างโครงการ easy e-receipt ในช่วง 1Q24E อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ "ถือ" จะเห็นกำไรเติบโตได้ใน 2024E จากฐานที่ลงมาต่ำใน 2023 แต่มองว่าในระยะสั้นกำลังซื้อฟื้นตัวได้ช้าต่อเนื่องในช่วง 1H24E จากเศรษฐกิจที่ชะลอและขาดโครงการกระตุ้นการบริโภคในประเทศ

### Event: Company update

□ 2024E ตั้งเป้าขยายสาขา 7-8 สาขาในไทยและ 1 สาขาในต่างประเทศ โดยคาดเปิดใน 1Q24E 1 สาขา ใน 2Q-3Q24E ไตรมาสละ 2 สาขา และที่เหลือใน 4Q24E ทำให้ยังมองว่ารายได้จะยังขยายตัวได้ราว +5% YoY โดยมองว่า SSSG น่าจะขยายตัวได้ระดับ low single digit ส่วน GPM คาดทรงตัวจากในปี 2023 ที่ระดับ 25.6%

□ คาดกำไร 1Q24E ที่ 863 ล้านบาท หดตัว -2% YoY แต่โต +54% QoQ เราคาดกำไร 1Q24E ที่ 863 ล้านบาท หดตัว -2% YoY แต่โต +54% QoQ (จาก 1Q23 ที่ 883 ล้านบาท และ 4Q23 ที่ 561 ล้านบาท) โดยคาดรายได้ที่ 9.0 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ฟื้นตัว +19% QoQ จากรายได้จากสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้นและส่วนช่วยจากโครงการ Easy E-receipt ที่หนุนสินค้ากลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า อย่างไรก็ตามมองว่า SSSG ใน 1Q24E จะอยู่ที่ระดับติดลบ -4-6% คาด GPM ที่ระดับใกล้เคียงกับใน 4Q23 ที่ 26% ทรงตัว QoQ แต่ขยายตัว +100 bps YoY (จาก 25.0% ใน 1Q23) และ SG&A อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น +12% YoY, ทรงตัว QoQ) โดยคิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายที่ 16.0% เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ (จาก 14.3% และ 18.9% ตามลำดับ) ค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขา YoY และจากสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้น QoQ

□ ปรับประมาณการกำไรปี 2024E/25E ลง -7% อยู่ที่ 2.9 และ 3.5 พันล้านบาท +8%/+20% YoY เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ลง -7% อยู่ที่ 2.9 และ 3.5 พันล้านบาท จากเดิมที่ 3.1 และ 3.7 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยฟื้นตัว +8% YoY จากในปี 2023 ที่อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท จากการปรับเป้ารายได้ลงอยู่ที่เติบโตราว +5% ตามจาก guidance ของผู้บริหาร และแนวโน้มกำไรใน 1Q24E ที่แม้ได้ผลบวกจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากโครงการ Easy E-receipt แต่ยังไม่เห็นการฟื้นตัวของกำลังซื้อจากกลุ่มผู้รับเหมา โดยมองกำลังซื้อในภาพรวมยังฟื้นตัวได้ช้า และยังไม่ฟื้นตัวได้ใน 1H24E จากงานโครงการยังรอขบประมาณจากภาครัฐ โดยทั้งปี 2024E มอง SSSG จะขยายตัวได้ในระดับ low single digit โดยยังคงเป้าการขยายสาขาในปี 2024E-25E ที่ 7-8 และ 9 สาขา ตามลำดับ

### Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ลงเป็น 16.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 26.5x (หรือเท่ากับ -1.25 SD below 5-yr avg. PER) จากเดิมที่ 17.00 บาท ตามการปรับประมาณการกำไร

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.

2024E ลง จากการฟื้นตัวของ demand ที่ซ้ดต่อเนืองไปใน 1H24E อย่างไรก็ตมยงคาคบบริษัทจะ สามารถขยายสาขาได้ตามแผนที่ตั้งไว้ และ GPM จะคาคบตรงตัวใน 2024E

Fig 1: 1Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	8,975	8,933	0.5%	7,523	19.3%	34,002	32,301	5.3%
CoGS	(6,642)	(6,696)	-0.8%	(5,557)	19.5%	(25,297)	(24,040)	5.2%
Gross profit	2,334	2,238	4.3%	1,966	18.7%	8,704	8,261	5.4%
SG&A	(1,436)	(1,280)	12.2%	(1,423)	0.9%	(5,712)	(5,524)	3.4%
EBITDA	1,460	1,452	0.6%	1,093	33.6%	5,209	4,803	8.5%
Other inc./exps	234	206	13.6%	220	6.5%	746	708	5.3%
Interest expenses	(70)	(69)	1.8%	(77)	-8.8%	(279)	(282)	-1.0%
Income tax	(199)	(209)	-5.1%	(126)	57.3%	(727)	(620)	17.2%
Core profit	863	883	-2.2%	561	54.0%	2,890	2,678	7.9%
Net profit	863	883	-2.2%	561	54.0%	2,883	2,671	7.9%
EPS (Bt)	0.18	0.18	-2.2%	0.12	54.0%	0.60	0.56	7.9%
Gross margin	26.0%	25.0%		26.1%		25.6%	25.6%	
Net margin	9.6%	9.9%		7.5%		8.5%	8.3%	

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	8,247	8,933	8,503	7,340	7,523
Cost of sales	(6,201)	(6,696)	(6,344)	(5,443)	(5,557)
Gross profit	2,045	2,238	2,159	1,898	1,966
SG&A	(1,530)	(1,280)	(1,423)	(1,399)	(1,423)
EBITDA	1,023	1,452	1,240	1,018	1,093
Finance costs	(55)	(69)	(65)	(71)	(77)
Core profit	527	883	703	525	561
Net profit	527	883	703	525	561
EPS	0.11	0.18	0.15	0.11	0.12
Gross margin	24.8%	25.0%	25.4%	25.9%	26.1%
EBITDA margin	12.4%	16.3%	14.6%	13.9%	14.5%
Net profit margin	6.4%	9.9%	8.3%	7.2%	7.5%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,694	1,147	1,053	4,572	(3,493)
Accounts receivable	674	631	757	697	777
Inventories	16,186	15,747	14,038	15,463	17,244
Other current assets	78	42	216	116	129
<b>Total cur. assets</b>	<b>18,631</b>	<b>17,568</b>	<b>16,064</b>	<b>20,847</b>	<b>14,656</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	1,696	1,892
<b>Total assets</b>	<b>39,275</b>	<b>39,250</b>	<b>39,058</b>	<b>42,611</b>	<b>35,493</b>
Short-term loans	12,066	9,475	7,626	8,581	9,569
Accounts payable	2,543	2,311	3,043	2,671	2,978
Current maturities	1,045	1,512	2,195	1,899	2,808
Other current liabilities	358	331	256	317	354
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>16,011</b>	<b>13,629</b>	<b>13,120</b>	<b>13,468</b>	<b>15,710</b>
Long-term debt	3,268	3,252	2,186	3,500	(8,171)
Other LT liabilities	160	176	204	182	203
<b>Total LT liabilities</b>	<b>3,427</b>	<b>3,428</b>	<b>2,390</b>	<b>3,682</b>	<b>(7,968)</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>19,439</b>	<b>17,057</b>	<b>15,511</b>	<b>17,150</b>	<b>7,742</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	15,452	17,742
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>25,461</b>	<b>27,751</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	3,344	3,487	2,671	2,883	3,450
Depreciation	(1,264)	(1,246)	(1,223)	(1,313)	(1,232)
Chg in working capital	(2,035)	(174)	2,257	(1,570)	(1,705)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	2,573	4,558	6,152	2,626	2,978
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)
<b>Free cash flow</b>	<b>988</b>	<b>3,077</b>	<b>3,819</b>	<b>2,736</b>	<b>3,018</b>
Net borrowings	903	(2,139)	(2,231)	1,972	(9,773)
Equity capital raised	200	200	200	-	-
Dividends paid	(814)	(1,173)	(898)	(970)	(1,160)
Others	93	(60)	7	-	-
CF from financing	382	(3,172)	(2,922)	1,003	(10,933)
Net change in cash	470	(449)	531	3,519	(8,065)

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	33,498	35,270	32,301	34,002	37,918
Cost of sales	(25,067)	(26,166)	(24,040)	(25,297)	(28,173)
<b>Gross profit</b>	<b>58,565</b>	<b>61,436</b>	<b>56,341</b>	<b>59,299</b>	<b>66,091</b>
SG&A	(4,806)	(5,410)	(5,524)	(5,712)	(6,294)
<b>EBITDA</b>	<b>5,587</b>	<b>5,769</b>	<b>4,803</b>	<b>5,209</b>	<b>5,692</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	832
<b>EBIT</b>	<b>4,323</b>	<b>4,523</b>	<b>3,580</b>	<b>3,896</b>	<b>4,461</b>
Finance costs	(180)	(193)	(282)	(279)	(195)
Income taxes	(783)	(824)	(620)	(727)	(806)
<b>Net profit before MI</b>	<b>3,359</b>	<b>3,506</b>	<b>2,678</b>	<b>2,890</b>	<b>3,459</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>3,450</b>
Extraordinary items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>3,344</b>	<b>3,487</b>	<b>2,671</b>	<b>2,883</b>	<b>3,450</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%	11.5%
EBITDA	45.5%	3.3%	-16.7%	8.5%	9.3%
Net profit	70.9%	4.3%	-23.4%	7.9%	19.7%
Core profit	70.9%	4.3%	-23.4%	7.9%	19.7%
<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	0.28
Interest coverage ratio	(30.97)	(29.91)	(17.04)	(18.66)	(29.14)
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	0.72
Core EPS	0.73	0.73	0.56	0.60	0.72
Book value	4.25	4.54	4.84	5.24	5.72
Dividend	0.18	0.24	0.19	0.20	0.24
<b>Valuation (x)</b>					
PER	23.40	23.41	30.56	28.31	23.66
Core PER	23.40	23.41	30.56	28.31	23.66
P/BV	4.00	3.75	3.51	3.25	2.97
EV/EBITDA	13.37	12.94	15.55	14.33	13.12
Dividend yield	1.0%	1.4%	1.1%	1.2%	1.4%

**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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน 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