

29 December 2022

Sector: Commerce

Home Product Center

กำไร 4Q22E โตได้จำกัดจากฐานสูง และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

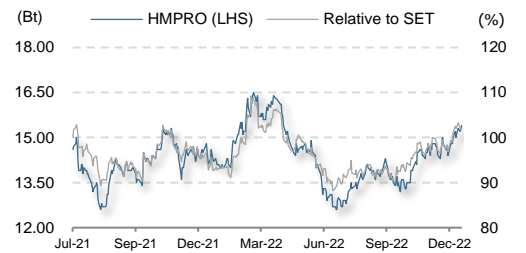
Bloomberg ticker	HMPRO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt15.50
Target price	Bt18.50 (maintained)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.23
Bloomberg consensus	Buy 22 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.40 / Bt16.60
Market cap. (Bt mn)	201,213
Shares outstanding (mn)	13,151
Avg. daily turnover (Bt mn)	300
Free float	41%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	58,347	60,568	65,710	71,957
EBITDA	9,814	10,251	11,244	12,082
Net profit	5,155	5,441	6,262	6,834
EPS (Bt)	0.39	0.41	0.48	0.52
Growth	-16.5%	5.5%	15.1%	9.1%
Core EPS (Bt)	0.39	0.41	0.48	0.52
Growth	-16.5%	5.5%	15.1%	9.1%
DPS (Bt)	0.33	0.35	0.40	0.44
Div. yield	2.1%	2.3%	2.6%	2.8%
PER (x)	39.5	37.5	32.6	29.8
Core PER (x)	39.5	37.5	32.6	29.8
EV/EBITDA (x)	21.9	21.0	19.1	17.8
PBV (x)	9.5	8.9	8.3	7.8

Bloomberg consensus				
Net profit	5,155	5,441	6,345	7,097
EPS (Bt)	0.39	0.41	0.49	0.54



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.4%	13.1%	18.3%	6.9%
Relative to SET	6.5%	10.1%	15.0%	6.5%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 18.50 บาท ถึง 2023E PER ที่ 35.7x (+0.5SD above 5-yr average) คาดกำไรปกติ 4Q22E ที่ 1.7 พันล้านบาท หดตัว -6% YoY ขยายตัว +11% QoQ จากปัจจัยดังนี้ 1) SSSG ขยายตัวจำกัด YoY ฐานที่สูงในปีที่แล้ว ทำให้เห็น SSSG ที่ขยายตัวได้เพียงในระดับ +3-4% แม้ยอดขายสาขาในมาเลเซียจะเห็น SSSG ในระดับ +10% จากฐานที่ต่ำกว่าไทยใน 4Q21 2) รายได้ขยายตัว +11% YoY หลักจากสาขาที่เพิ่มขึ้น MegaHome 4 สาขา และ HomePro 1 สาขาและยอดขายที่ดีขึ้นจากการ relocate สาขารังสิต, และโต +13% QoQ จาก seasonality factor หลังหมดฤดูฝน กิจกรรมก่อสร้างที่เริ่มกลับมา และ Demand ตกแต่งซ่อมแซมบ้านช่วงปลายปี ก่อนเข้าสู่ปีใหม่ 3) GPM ที่อ่อนตัวลงจากช่วง high season ที่จะมีการจัด promotion ของสินค้ามากขึ้นในช่วงปลายปี คาดเห็นอยู่ในระดับ 25.3% หดตัว -90 bps YoY 4) ยังคงเห็นค่าใช้จ่ายสูงต่อเนื่องจากใน 3Q22 จากต้นทุนค่าขนส่งและค่าพลังงาน ค่าใช้จ่ายของสาขาใหม่ที่รับรู้เข้ามาแล้ว pre-operating expenses ของสาขาที่กำลังจะเปิด ค่าภาษีโรงเรือนที่กลับมาเรียกเก็บปกติ

คงประมาณการกำไรสุทธิ 2022E/23E ที่ 6.3/6.8 พันล้านบาท +15%/+9% YoY สำหรับทั้งปี 2022E คาดเห็น GPM ขยายตัวได้ในระดับ +40 bps YoY จาก contribution ของ e-commerce ที่ยัง maintain ได้อยู่ระดับมากกว่า 6% และ private label ที่ขยายตัวถึง +130 bps YoY (9M22 = 20.8%, 2021=19.5% ส่วน EBITDA margin จะปรับตัวขึ้นได้จำกัดที่จาก cost push inflation และค่าใช้จ่ายต่างๆที่เพิ่มขึ้นในโดยเฉพาะใน 2H22E

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +7%/+10% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา เรายังคงเห็นว่าราคาหุ้นจะยัง outperform ต่อได้จาก sentiment แรงแหวนจากมาตรการรัฐ

Event: 4Q22E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรปกติ 4Q22E ที่ 1.7 พันล้านบาท (-6% YoY,+11% QoQ)** เราประมาณการกำไรปกติ 4Q22E ที่ 1.7 พันล้านบาท หดตัว -6% YoY ขยายตัว +11% QoQ จากปัจจัยดังนี้ 1) SSSG ขยายตัวจำกัด YoY ฐานที่สูงในปีที่แล้ว ทำให้เห็น SSSG ที่ขยายตัวได้เพียงในระดับ +3-4% แม้ยอดขายสาขาในมาเลเซียจะเห็น SSSG ในระดับ +10% จากฐานที่ต่ำกว่าไทยใน 4Q21 อย่างไรก็ตามมองว่ายอดขายยังฟื้นตัวได้ช้า ปัจจุบันฟื้นกลับมาได้เพียงที่ระดับ 70% เมื่อเทียบกับปี 2019 2) รายได้ขยายตัว +11% YoY หลักจากสาขาที่เพิ่มขึ้น MegaHome 4 สาขา และ HomePro 1 สาขาและยอดขายที่ดีขึ้นจากการ relocate สาขารังสิต, และโต +13% QoQ จาก seasonality factor หลังหมดฤดูฝน กิจกรรมก่อสร้างที่เริ่มกลับมา และ Demand ตกแต่งซ่อมแซมบ้านช่วงปลายปี ก่อนเข้าสู่ปีใหม่ 3) GPM ที่อ่อนตัวลงจากช่วง high season ที่จะมีการจัด promotion ของสินค้ามากขึ้นในช่วงปลายปี คาดเห็นอยู่ในระดับ 25.3% หดตัว -90 bps YoY 4) ยังคงเห็นค่าใช้จ่ายสูงต่อเนื่องจากใน 3Q22 จากต้นทุนค่าขนส่งและค่าพลังงาน ค่าใช้จ่ายของสาขาใหม่ที่รับรู้เข้ามาแล้ว pre-operating expenses ของสาขาที่กำลังจะเปิด ค่าภาษีโรงเรือนที่กลับมาเรียกเก็บปกติ

□ **2023E outlook** บริษัทคงเป้าหมายสาขาอยู่ที่เท่ากับปี 2022E โดยเน้นไปที่กลุ่มสินค้าก่อสร้างมากกว่า home-use มีแผน MegaHome จำนวน 4 สาขาและ HomePro 1 สาขา บริษัทยังคง focus ขยายสัดส่วนการขายสินค้าผ่าน online channel โดยเน้นสินค้า soft-line ที่ margin สูงและเพิ่มสัดส่วนสินค้า private label อย่างต่อเนื่องเพื่อหนุน GPM ปัจจุบัน private labels ที่ต่อเนื่องอยู่ที่ 9M22 = 20.8% ของรายได้เทียบ 2021=19.5% (private label มี margin สูงกว่าสินค้าประเภทเดียวกันราว 10-15%)

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E ที่ 6.3 และ 6.8 พันล้านบาท** เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2022E ที่ 6.3 พันล้านบาท (+15% YoY จาก 5.4 พันล้านบาทในปี 2021) และปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท (+9% YoY) สำหรับ 2022E คาดเห็น GPM ขยายตัวได้ในระดับ +40 bps YoY (2022E = 25.2%, 2021 = 24.8%) จาก contribution ของ e-commerce ที่ยัง maintain ได้อยู่ระดับมากกว่า 6% และ private label ที่ขยายตัว ส่วน EBITDA margin จะปรับตัวขึ้นได้จำกัดที่ +20 bps YoY จาก cost push inflation และค่าใช้จ่ายต่างๆที่เพิ่มขึ้นในโดยเฉพาะใน 2H22E

Valuation/Catalyst/Risk

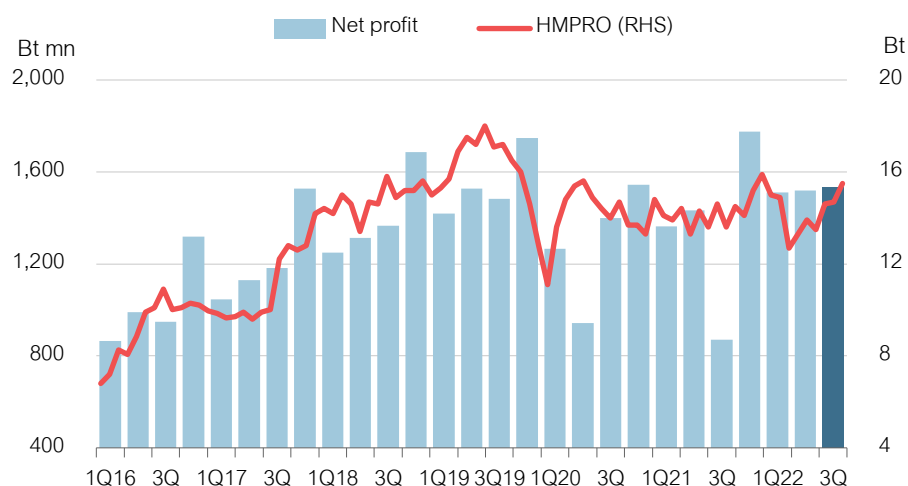
เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท ถึง 2023E PER ที่ 35.7x (+0.5SD above 5-yr average) เรายังคงเห็นว่าผลกำไรดำเนินการช่วงปลายไตรมาสจะหนุนกำไร 4Q22E จากเดือน ต.ค. 2022 ยังได้รับผลกระทบจากฤดูฝน แต่รายได้จากนักท่องเที่ยวที่จะหนุน SSSG ที่เป็นบวกได้เล็กน้อยถึงแม้จะเทียบกับฐานที่สูงใน 4Q21 อย่างไรก็ตามจะเห็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเป็นตัวกดดันหลักต่อกำไร

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: 4Q22E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	17,957	16,191	10.9%	15,897	13.0%	65,710	60,568	8.5%
CoGS	(13,414)	(11,951)	12.2%	(11,823)	13.5%	(49,151)	(45,534)	7.9%
Gross profit	4,543	4,240	7.2%	4,074	11.5%	16,559	15,034	10.1%
SG&A	(3,559)	(3,220)	10.5%	(3,130)	13.7%	(12,419)	(11,326)	9.7%
EBITDA	2,985	3,028	-1.4%	2,769	7.8%	11,244	10,251	9.7%
Other inc./exps	1,221	1,194	2.3%	1,045	16.9%	4,008	3,335	20.2%
Interest expenses	(115)	(98)	17.3%	(118)	-2.7%	(408)	(408)	-0.1%
Income tax	(389)	(340)	14.3%	(337)	15.6%	(1,478)	(1,194)	23.8%
Core profit	1,701	1,818	-6.4%	1,533	10.9%	6,262	5,493	14.0%
Net profit	1,701	1,775	-4.2%	1,533	10.9%	6,262	5,441	15.1%
EPS (Bt)	0.13	0.13	-4.2%	0.12	10.9%	0.41	0.41	0.0%
Gross margin	25.3%	26.2%		25.6%		25.2%	24.8%	
Net margin	9.5%	11.0%		9.6%		9.5%	9.0%	

Fig 2: Share price vs Quarterly net profit



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	13,170	16,191	15,761	16,319	15,897
Cost of sales	(9,996)	(11,951)	(11,820)	(12,299)	(11,823)
Gross profit	3,174	4,240	3,941	4,020	4,074
SG&A	(2,560)	(3,220)	(2,870)	(3,026)	(3,130)
EBITDA	1,985	3,028	2,756	2,758	2,769
Finance costs	(106)	(98)	(92)	(97)	(118)
Core profit	870	1,818	1,514	1,520	1,533
Net profit	870	1,775	1,511	1,520	1,533
EPS	0.07	0.13	0.11	0.12	0.12
Gross margin	24.1%	26.2%	25.0%	24.6%	25.6%
EBITDA margin	15.1%	18.7%	17.5%	16.9%	17.4%
Net profit margin	6.6%	11.0%	9.6%	9.3%	9.6%

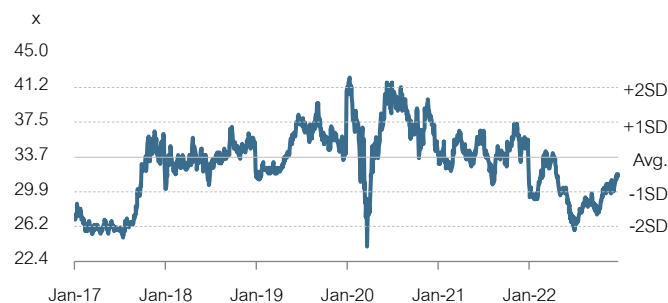
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	2,860	3,283	4,546	4,104	471
Accounts receivable	1,912	1,769	1,675	1,817	1,990
Inventories	10,421	10,345	12,572	13,639	14,936
Other current assets	496	432	127	138	151
Total cur. assets	15,690	15,828	18,920	19,698	17,548
Investments	2,425	3,880	3,675	3,675	3,675
Fixed assets	29,637	28,741	27,584	28,988	30,256
Other assets	4,297	7,641	8,407	9,121	9,988
Total assets	52,049	56,091	58,586	61,482	61,467
Short-term loans	281	1,249	1,232	1,336	1,463
Accounts payable	14,069	13,050	13,973	15,159	16,600
Current maturities	6,024	4,324	3,430	3,430	3,410
Other current liabilities	1,916	1,986	1,876	2,036	2,229
Total cur. liabilities	22,289	20,610	20,511	21,961	23,703
Long-term debt	7,084	12,429	13,809	13,500	10,090
Other LT liabilities	1,538	1,487	1,376	1,493	1,635
Total LT liabilities	8,622	13,916	15,185	14,993	11,725
Total liabilities	30,911	34,526	35,696	36,954	35,428
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	7,402	7,824	9,122	10,759	12,270
Others	(61)	(57)	(29)	(29)	(29)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	21,138	21,565	22,890	24,528	26,039

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	6,177	5,155	5,441	6,262	6,834
Depreciation	(2,942)	(3,182)	(3,208)	(3,096)	(3,232)
Chg in working capital	(605)	(4,059)	(1,893)	(472)	(573)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	2,629	(2,086)	340	2,694	3,029
Capital expenditure	2,632	4,077	4,365	1,693	1,963
Others	187	(1,455)	205	-	-
CF from investing	2,819	2,622	4,570	1,693	1,963
Free cash flow	4,973	1,623	4,370	4,057	4,666
Net borrowings	(3,874)	4,614	468	(204)	(3,303)
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(4,603)	(5,250)	(4,208)	(4,624)	(5,323)
Others	(350)	523	93	-	-
CF from financing	(8,827)	(113)	(3,647)	(4,829)	(8,625)
Net change in cash	(3,378)	423	1,263	(442)	(3,633)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	63,046	58,347	60,568	65,710	71,957
Cost of sales	(47,470)	(44,152)	(45,534)	(49,151)	(53,716)
Gross profit	15,576	14,195	15,034	16,559	18,241
SG&A	(11,927)	(10,957)	(11,326)	(12,419)	(13,564)
EBITDA	10,901	9,814	10,251	11,244	12,082
Depre. & amortization	(2,942)	(3,182)	(3,208)	(3,096)	(3,232)
Equity income	-	-	-	-	-
Other income	4,310	3,394	3,335	4,008	4,173
EBIT	7,959	6,632	7,043	8,148	8,851
Finance costs	(355)	(442)	(408)	(408)	(404)
Income taxes	(1,427)	(1,035)	(1,194)	(1,478)	(1,613)
Net profit before MI	6,177	5,155	5,441	6,262	6,834
Minority interest	-	-	-	-	-
Core profit	6,177	5,155	5,441	6,262	6,834
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	6,177	5,155	5,441	6,262	6,834

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	2.4%	-7.5%	3.8%	8.5%	9.5%
EBITDA	5.0%	-10.0%	4.4%	9.7%	7.5%
Net profit	10.0%	-16.5%	5.5%	15.1%	9.1%
Core profit	10.0%	-16.5%	5.5%	15.1%	9.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	24.7%	24.3%	24.8%	25.2%	25.4%
EBITDA margin	17.3%	16.8%	16.9%	17.1%	16.8%
Core profit margin	9.8%	8.8%	9.0%	9.5%	9.5%
Net profit margin	9.8%	8.8%	9.0%	9.5%	9.5%
ROA	11.9%	9.2%	9.3%	10.2%	11.1%
ROE	29.2%	23.9%	23.8%	25.5%	26.2%
Stability					
D/E (x)	1.46	1.60	1.56	1.51	1.36
Net D/E (x)	0.50	0.68	0.61	0.58	0.56
Interest coverage ratio	30.68	22.19	25.11	27.57	29.93
Current ratio (x)	0.70	0.77	0.92	0.90	0.74
Quick ratio (x)	0.24	0.27	0.31	0.28	0.11
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.47	0.39	0.41	0.48	0.52
Core EPS	0.47	0.39	0.41	0.48	0.52
Book value	1.61	1.64	1.74	1.87	1.98
Dividend	0.40	0.33	0.35	0.40	0.44
Valuation (x)					
PER	33.00	39.55	37.47	32.55	29.83
Core PER	33.00	39.55	37.47	32.55	29.83
P/BV	9.64	9.45	8.91	8.31	7.83
EV/EBITDA	19.71	21.89	20.96	19.11	17.78
Dividend yield	2.6%	2.1%	2.3%	2.6%	2.8%

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคุณค่าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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.