

4 August 2026

Sector: Commerce

Bloomberg ticker	BJC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt16.40
Target price	Bt18.50 (previously "Bt17.00")
Upside/Downside	+13%
EPS revision	No Change

Bloomberg target price	Bt16.58
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 4 / Sell 4

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt21.10 / Bt12.80
Market cap. (Bt mn)	64,926
Shares outstanding (mn)	4,008
Avg. daily turnover (Bt mn)	121
Free float	25%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	157,727	154,020	156,9	159,907
EBITDA	22,134	21,026	21,58	22,212
Net profit	4,001	4,230	4,396	4,591
EPS (Bt)	1.00	1.06	1.10	1.15
Growth	-16.5%	5.7%	3.9%	4.4%
Core Profit	3,956	4,120	4,396	4,591
Core EPS (Bt)	0.99	1.03	1.10	1.15
Growth	-16.0%	4.2%	6.7%	4.4%
DPS (Bt)	0.80	0.71	0.73	0.76
Div. Yield	4.9%	4.3%	6.1%	4.7%
PER (x)	16.4	15.5	11.0	14.3
Core PER (x)	16.6	16.0	15.0	14.3
EV/EBITDA (x)	9.5	10.0	9.7	9.4
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	9.3%	16.3%	13.1%	-11.8%
Relative to SET	8.7%	7.7%	-8.3%	-45.0%

Major shareholders	Holding
1. TCC Corporation	45.7%
2. TCC Holding (2519)	29.3%
3. Social Security Office	4.08%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Phakorn Sirisathaworn

Berli Jucker

กำไร 2Q26E จะเติบโต YoY, QoQ จาก MMVN และ PSC

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกำไรปกติ 2Q26E ที่คาดว่าจะอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (+13% YoY, +18% QoQ) โดยกำไรเติบโต YoY จากรายได้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +11% YoY เป็น 4.3 หมื่นล้านบาท จากการรับรู้รายได้ของ MM Mega Market Vietnam เป็นไตรมาสแรก ประกอบกับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ยังเติบโตดีจากความต้องการบรรจุภัณฑ์แก้วและกระป๋อง แม้ SSSG ของ Big C คาดยังติดลบราว -3% YoY จากกำลังซื้อที่ฟื้นตัวช้า ส่งผลให้ GPM คาดหดตัวเล็กน้อยที่ 20.1% (2Q25 = 20.2%) จาก Product mix ของ MM ที่มีอัตรากำไรต่ำกว่า แม้ธุรกิจเดิมมีอัตรากำไรดีขึ้น นอกจากนี้ กำไรสุทธิจะได้รับแรงหนุนจากรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้นจากการขายที่ดิน ขณะที่กำไรเติบโต QoQ จากการรับรู้รายได้ของ MM Vietnam เต็มไตรมาสและการฟื้นตัวของธุรกิจบรรจุภัณฑ์

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/27E ที่ 4.4/4.6 พันล้านบาท +4%/+4% YoY โดยคาดผลประกอบการ 2H26E จะฟื้นตัว YoY จากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่เติบโตต่อเนื่องจากฐานลูกค้าใหม่และประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกจะรับรู้ผลการดำเนินงานของ MMVN เต็มไตรมาส แม้ SSSG ของ Big C ช่วงต้น 3Q26E ยังติดลบราว -2% YoY แต่คาดอัตรากำไรทยอยฟื้นตัวจาก Product mix ที่ดีขึ้นและการบริหารค่าใช้จ่าย โดยกำไร 1H26E คิดเป็น 53% ของประมาณการกำไรปี 2026E

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 18.50 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 16.8 เท่า (-1.2 SD below 5-yr average) จากเดิม 17.00 บาท ผ่านการ re-rate PER ขึ้นเพื่อสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการที่ทยอยฟื้นตัวจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของ MMVN ประกอบกับการเติบโตของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ นอกจากนี้ เรามองว่าราคาหุ้นยังมี upside เมื่อเทียบกับแนวโน้มการฟื้นตัวของกำไร 2H26E โดยยังมีปัจจัยหนุนจากการสร้าง Synergy ของ MMVN และการขยายอัตรากำไรในระยะถัดไป

Event: Analyst Meeting

□ **MMVN และ PSC หนุนรายได้ ชดเชย Big C ยังถูกกดดันจาก SSSG ติดลบ** เราคาดรายได้ 2Q26E อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท (+11% YoY, +12% QoQ) โดยได้แรงหนุนหลักจากการรับรู้รายได้ของ MM Mega Market Vietnam (MMVN) ตั้งแต่วันที่ 15 พ.ค. 26 ราว 4.5 พันล้านบาท ประกอบกับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (PSC) ที่ยังเติบโตดี โดยคาดยอดขายบรรจุภัณฑ์แก้วเพิ่มขึ้น +13% YoY จากการขยายฐานลูกค้าหลังโรงงานของบางกอกกลาสปิดดำเนินการ ขณะที่ยอดขายบรรจุภัณฑ์กระป๋องคาดเติบโต +25% YoY จากการขยายฐานลูกค้าในเวียดนามและราคาขายที่สูงขึ้นตามต้นทุนการผลิต อย่างไรก็ตาม ธุรกิจ Big C คาด SSSG ยังติดลบราว -3% YoY จากกำลังซื้อที่ฟื้นตัวช้าและการปิดสาขาบางแห่ง

□ **GPM ทรงตัว ขณะที่ SG&A เพิ่มขึ้นจากการรวม MMVN** เราคาด GPM ทรงตัวที่ 20.1% (2Q25 = 20.2%, 1Q26 = 20.8%) แม้อัตรากำไรของธุรกิจเดิม โดยเฉพาะ Big C และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ปรับตัวดีขึ้นจาก Product mix การลดสัดส่วนยอดขายบุหรี และประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น แต่ถูกกดดันจากการรวม MM Mega Market Vietnam (MMVN) ซึ่งมีอัตรากำไรต่ำกว่า ขณะที่ SG&A คาดเพิ่มขึ้น 11% YoY จากการรวมค่าใช้จ่ายของ MMVN ส่งผลให้ SG&A/Sales อยู่ที่ 20.7% นอกจากนี้ บริษัทจะรับรู้กำไรพิเศษจากการขายที่ดินราว 1.6 พันล้านบาท

□ **เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 4.4/4.6 พันล้านบาท (+4%/+4% YoY)** โดยคาดผลประกอบการ 2H26E จะฟื้นตัว YoY จากการเติบโตต่อเนื่องของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ได้รับแรงหนุนจากการขยายฐานลูกค้าใหม่และประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกจะรับรู้ผลการดำเนินงานของ MMVN เต็มไตรมาส แม้ SSSG ของ Big C ในช่วงต้น 3Q26E ยังมีแนวโน้มหดตัวราว -2% YoY แต่คาดอัตรากำไรจะทยอยปรับดีขึ้นจากการลดสัดส่วนยอดขายบุหรีและแผนบริหารค่าใช้จ่าย โดยกำไร 1H26E คิดเป็น 53% ของประมาณการกำไรปี 2026E

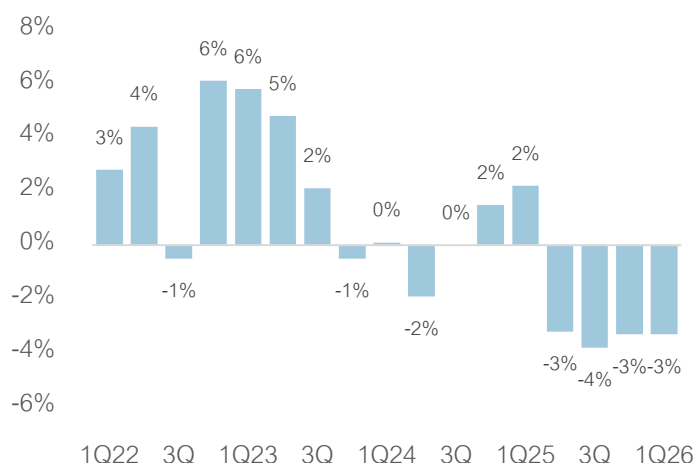
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 18.50 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 16.8 เท่า (-1.2 SD below 5-yr average) จากเดิม 17.00 บาท โดยเรามีการ re-rate PER ขึ้นเพื่อสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการที่ทยอยฟื้นตัวจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของ MMVN ประกอบกับการเติบโตของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ นอกจากนี้ เรามองว่าราคาหุ้นยังมี upside เมื่อเทียบกับแนวโน้มฟื้นตัวของกำไร 2H26E โดยยังมีปัจจัยหนุนจากการสร้าง Synergy ของ MMVN และการขยายอัตรากำไรในระยะถัดไป

Fig 1: 2Q26E results preview

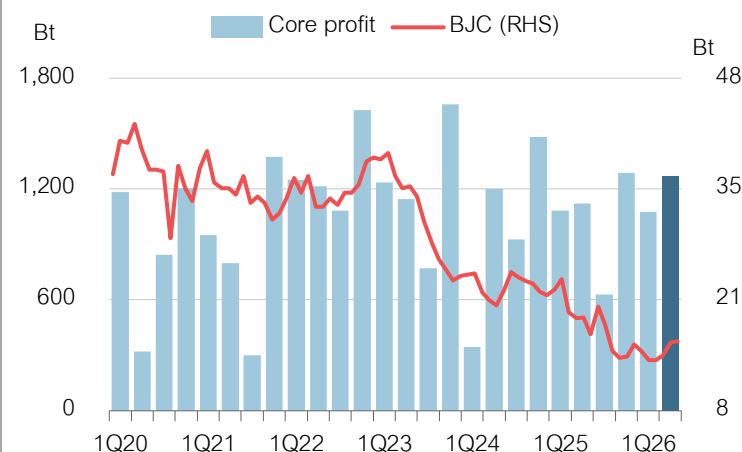
FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenues	42,790	38,561	11.0%	38,191	12.0%	80,981	77,061	5.1%
CoGS	(34,211)	(30,786)	11.1%	(30,255)	13.1%	(64,466)	(61,445)	4.9%
Gross profit	8,579	7,775	10.3%	7,936	8.1%	16,515	15,616	5.8%
SG&A	(8,900)	(8,030)	10.8%	(8,753)	1.7%	(17,653)	(15,921)	10.9%
EBITDA	5,697	5,208	9.4%	5,258	8.3%	10,955	10,560	3.7%
Other inc./exps	3,601	3,245	11.0%	3,762	-4.3%	7,363	6,354	15.9%
Interest expenses	(1,369)	(1,340)	2.2%	(1,299)	5.4%	(2,669)	(2,676)	-0.3%
Income tax	(396)	(350)	13.1%	(381)	4.0%	(777)	(784)	-0.9%
Core profit	1,267	1,121	13.1%	1,075	17.9%	2,342	2,204	6.3%
Net profit	2,867	990	189.6%	1,057	171.2%	3,924	2,081	88.6%
EPS (Bt)	0.72	0.25	189.6%	0.26	171.2%	0.98	0.52	88.6%
Gross margin	20.1%	20.2%		20.8%		20.4%	20.3%	
Net margin	6.7%	2.6%		2.8%		4.8%	2.7%	

Fig 2: Big C's SSSG (%); 1Q22 – 1Q26



Source: BJC, DAOL

Fig 3: BJC quarterly share prices vs profits



Source: BJC, Aspen, DAOL

COMPANY UPDATE

DAOL SEC

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	38,500	38,561	37,024	39,935	38,191
Cost of sales	30,659	30,786	29,649	31,478	30,255
Gross profit	7,841	7,775	7,375	8,458	7,936
SG&A	(7,891)	(8,030)	(7,980)	(8,273)	(8,753)
EBITDA	5,352	5,208	4,790	5,677	5,135
Finance costs	(1,336)	(1,340)	(1,421)	(1,330)	(1,299)
Core profit	1,083	1,121	628	1,289	952
Net profit	1,091	990	637	1,293	1,057
EPS	0.27	0.25	0.16	0.32	0.26
Gross margin	20.4%	20.2%	19.9%	21.2%	20.8%
EBITDA margin	13.9%	13.5%	12.9%	14.2%	13.4%
Net profit margin	2.8%	2.6%	1.7%	3.2%	2.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	4,857	5,144	4,133	3,378	3,504
Accounts receivable	19,377	19,490	19,056	19,416	19,784
Inventories	22,338	21,701	20,237	20,619	21,010
Other current assets	843	759	651	663	676
Total cur. assets	47,416	47,094	44,077	44,076	44,974
Investments	2,741	2,597	2,578	2,578	2,578
Fixed assets	62,854	64,037	65,707	68,301	70,581
Other assets	225,960	223,285	222,128	221,272	221,471
Total assets	338,970	337,012	334,491	336,227	339,605
Short-term loans	5,904	5,844	5,355	5,456	5,560
Accounts payable	32,880	33,744	32,984	33,607	34,245
Current maturities	29,831	26,080	28,071	21,525	20,606
Other current liabilities	2,829	2,966	4,276	4,356	4,439
Total cur. liabilities	71,445	68,634	70,686	64,945	64,850
Long-term debt	113,517	112,467	108,546	114,021	115,414
Other LT liabilities	28,113	29,709	28,642	29,183	29,737
Total LT liabilities	141,629	142,176	137,188	143,204	145,151
Total liabilities	213,074	210,810	207,874	208,149	210,001
Registered capital	4,115	4,115	4,115	4,115	4,115
Paid-up capital	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Share premium	85,926	85,926	85,926	85,926	85,926
Retained earnings	29,399	30,103	31,182	32,643	34,169
Others	-	-	-	-	-
Minority interests	6,230	6,203	6,292	6,292	6,292
Shares' equity	125,896	126,202	126,617	128,078	129,604

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	4,795	4,001	4,230	4,396	4,591
Depreciation	(8,839)	(9,248)	(9,049)	(9,406)	(9,720)
Chg in working capital	621	5,881	2,645	1,347	302
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	14,254	19,130	15,924	15,149	14,613
Capital expenditure	(10,683)	(10,430)	(10,719)	(12,000)	(12,000)
Others	296	53	(287)	-	-
CF from investing	(10,387)	(10,377)	(11,007)	(12,000)	(12,000)
Free cash flow	8,471	12,584	9,367	7,232	6,701
Net borrowings	(55)	(4,862)	(2,418)	(970)	578
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(3,206)	(3,206)	(2,845)	(2,935)	(3,065)
Others	90	(397)	(664)	-	-
CF from financing	(3,172)	(8,465)	(5,928)	(3,905)	(2,487)
Net change in cash	695	288	(1,011)	(756)	126

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	154,672	157,727	154,020	156,930	159,907
Cost of sales	124,628	125,764	122,572	124,760	127,046
Gross profit	30,043	31,963	31,448	32,171	32,861
SG&A	(31,650)	(32,146)	(32,174)	(32,782)	(33,404)
EBITDA	20,306	22,134	21,026	21,586	22,212
Depre. & amortization	(8,839)	(9,248)	(9,049)	(9,406)	(9,720)
Equity income	(200)	(84)	100	(50)	(50)
Other income	13,273	13,153	12,603	12,841	13,085
EBIT	11,467	12,886	11,977	12,180	12,492
Finance costs	(5,338)	(5,669)	(5,427)	(5,302)	(5,309)
Income taxes	(503)	(2,272)	(1,527)	(1,582)	(1,652)
Net profit before MI	5,627	4,945	5,023	5,296	5,531
Minority interest	917	989	903	900	940
Core profit	4,710	3,956	4,120	4,396	4,591
Extraordinary items	85	45	109	1,582	-
Net profit	4,795	4,001	4,230	5,978	4,591

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	2.9%	2.0%	-2.4%	1.9%	1.9%
EBITDA	2.5%	9.0%	-5.0%	2.7%	2.9%
Net profit	-4.3%	-16.5%	5.7%	3.9%	4.4%
Core profit	-5.2%	-16.0%	4.2%	6.7%	4.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	19.4%	20.3%	20.4%	20.5%	20.6%
EBITDA margin	13.1%	14.0%	13.7%	13.8%	13.9%
Core profit margin	3.0%	2.5%	2.7%	2.8%	2.9%
Net profit margin	3.1%	2.5%	2.7%	2.8%	2.9%
ROA	1.4%	1.2%	1.3%	1.3%	1.4%
ROE	3.8%	3.2%	3.3%	3.4%	3.5%
Stability					
D/E (x)	1.69	1.67	1.64	1.63	1.62
Net D/E (x)	1.19	1.14	1.12	1.10	1.09
Interest coverage ratio	3.80	3.90	3.87	4.07	4.18
Current ratio (x)	0.66	0.69	0.62	0.68	0.69
Quick ratio (x)	0.35	0.37	0.34	0.36	0.37
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.20	1.00	1.06	1.10	1.15
Core EPS	1.18	0.99	1.03	1.10	1.15
Book value	29.86	29.94	30.02	30.39	30.77
Dividend	0.80	0.80	0.71	0.73	0.76
Valuation (x)					
PER	13.7	16.4	15.5	11.0	14.3
Core PER	14.0	16.6	16.0	15.0	14.3
P/BV	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	10.7	9.5	10.0	9.7	9.4
Dividend yield	4.9%	4.9%	4.3%	6.1%	4.7%

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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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 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 รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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**