

3 August 2026

Sector: Commerce

Central Retail Corporation

2Q26E กำไรฟื้นตัวจากฐานต่ำ แต่แรงกดดันด้านกำลังซื้อยังคงอยู่

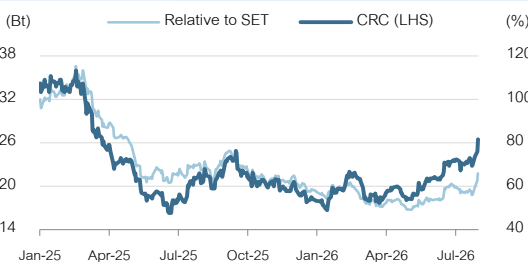
Bloomberg ticker	CRC TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt26.75
Target price	Bt26.00 (previously "Bt21.50")
Upside/Downside	-3%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt22.92
Bloomberg consensus	Buy 16 / Hold 8 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt27.00 / Bt16.25
Market cap. (Bt mn)	161,329
Shares outstanding (mn)	6,031
Avg. daily turnover (Bt mn)	360
Free float	58%
CG rating	Excellent
ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	226,713	228,377	247,500	254,778
EBITDA	32,578	31,449	33,166	34,811
Net profit	8,136	7,411	7,953	8,905
EPS (Bt)	1.35	1.23	1.32	1.48
Growth	1.5%	-8.9%	7.3%	12.0%
Core profit	8,136	8,124	7,953	8,905
Core EPS (Bt)	1.35	1.35	1.32	1.48
Growth	-0.4%	-0.1%	-2.1%	12.0%
DPS (Bt)	0.55	0.50	0.54	0.60
Div. yield	2.1%	1.9%	2.0%	2.2%
PER (x)	19.8	21.8	20.3	18.1
Core PER (x)	19.8	19.9	20.3	18.1
EV/EBITDA (x)	6.2	6.4	6.1	5.8
PBV (x)	1.7	1.7	1.6	1.6

Bloomberg consensus				
Net profit	8,136	7,411	8,085	8,851
EPS (Bt)	1.35	1.23	1.33	1.47



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	13.8%	46.2%	36.5%	31.1%
Relative to SET	2.2%	8.7%	22.0%	33.3%

Major shareholders	Holding
1. Central department store	35.06%
2. Deutsche Bank G Singapore PWM	4.61%
3. Social Security Office	3.28%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Phakom Sirisathaworn

เรามองเป็นกลางต่อกำไรปกติ 2Q26E ที่คาดว่าจะอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (+16% YoY, -53% QoQ) โดยกำไรเติบโต YoY จากรายได้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +3% YoY เป็น 6.0 หมื่นล้านบาท จาก SSSG ที่ประเมินว่าจะเป็นบวก +1-2% YoY การเติบโตของทุกกลุ่มธุรกิจ นำโดย Food โดยเฉพาะธุรกิจ Wholesale ที่ขยายสาขาต่อเนื่อง ประกอบกับ SG&A/sales ที่คาดว่าจะหดตัว YoY เป็น 29.5% และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง -6% YoY จากภาระหนี้ที่ทยอยลดลง ขณะที่กำไรลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล หลังผ่านช่วง High season ของธุรกิจค้าปลีกใน 1Q26

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 8.0/8.9 พันล้านบาท (-2%/+12% YoY) โดยกำไร 1H26E คิดเป็น 52% ของประมาณการทั้งปี ทั้งนี้ เราประเมินว่าผลประกอบการ 2Q26E จะเป็นระดับต่ำสุดของปี และคาดว่าจะทยอยฟื้นตัวใน 2H26E จากการเข้าสู่ช่วง High season ของธุรกิจค้าปลีก การขยายสาขา Wholesale อย่างต่อเนื่อง และการฟื้นตัวของอัตรากำไรในธุรกิจ Fashion จากการบริหารสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของกำลังซื้อยังเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป และการแข่งขันด้านราคาที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรเดิม

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 26.00 ถึง PER ปี 2026E ที่ 20.0x (-0.9SD below 5-yr average) จากเดิม 21.50 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 16.0x (-1.1SD below 5-yr average) โดยเรา re-rate PER ขึ้นเพื่อสะท้อนความเชื่อมั่นที่เพิ่มขึ้นต่อแนวโน้มผลประกอบการ หลังคาดว่า 2Q26E จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และผลประกอบการมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น +46% และ outperform SET รว +9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา และสะท้อนปัจจัยบวกดังกล่าวไปมากแล้ว

Event: 2Q26E results preview

□ SSSG เป็นบวก นำโดย Food ขณะที่ GPM ฟื้นตัว QoQ เราคาดว่ารายได้ 2Q26E อยู่ที่ 6 หมื่นล้านบาท (+3% YoY/-3% QoQ) โดยได้แรงหนุนจาก SSSG เป็นบวกเล็กน้อยราว +1-2% YoY นำโดยธุรกิจ Food ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากการขยายสาขา Wholesale อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ธุรกิจ Fashion และ Hardline คาด SSSG ปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อนตามการฟื้นตัวของกำลังซื้อ อย่างไรก็ตาม GPM คาดอยู่ที่ 27.0% ปรับตัวดีขึ้นจาก 26.0% ใน 1Q26 จากการบริหารสินค้าคงคลัง การลดการทำโปรโมชั่น และการปรับ Product mix ส่งผลให้กำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (-0% YoY, +1% QoQ) แม้รายได้ยังเติบโต ขณะที่กำไร YoY จาก 27.8% ใน 2Q25 จากการ

□ SG&A/sales และ ต้นทุนทางการเงินลดลงหนุนกำไร ขณะที่การฟื้นตัวยังถูกจำกัดด้วยการแข่งขัน เราคาดว่า SG&A ลดลง -1% YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ SG&A/sales ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย YoY เป็น 29.5% (2Q25 = 30.6%, 1Q26 = 26.4%) ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะลดลงเหลือ 1 พันล้านบาท (-6% YoY) จากภาระหนี้ที่ทยอยลดลง ช่วยลดต้นทุนทางการเงินและสนับสนุนการฟื้นตัวของกำไรอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ แม้ GPM ยังได้รับแรงกดดัน YoY จากการไม่มีรายได้ของธุรกิจอิตาลีซึ่งมีอัตรากำไรสูง แต่คาดว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการบริหารต้นทุนการปรับ Product mix และการลดค่าใช้จ่าย

□ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 8.0/8.9 พันล้านบาท (-2%/+12% YoY) โดยกำไร 1H26E คิดเป็น 52% ของประมาณการทั้งปี ทั้งนี้ เราประเมินว่าผลประกอบการ 2Q26E จะเป็นระดับต่ำสุดของปี และคาดว่าผลประกอบการจะทยอยฟื้นตัวเล็กน้อยใน 2H26E จากการเข้าสู่ช่วง High season ของธุรกิจค้าปลีก การขยายสาขา Wholesale อย่างต่อเนื่อง และการฟื้นตัวของอัตรากำไรในธุรกิจ Fashion จากการบริหารสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของกำลังซื้อยังเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป และการแข่งขันด้านราคาที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรเดิม

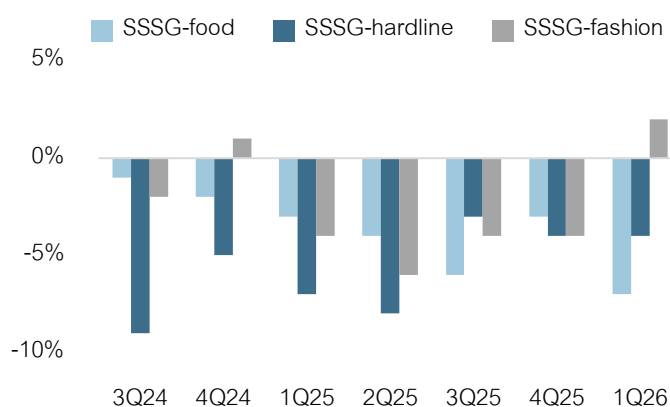
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 26.00 ถึง PER ปี 2026E ที่ 20.0x (-0.9SD below 5-yr average) จากเดิม 21.50 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 16.0x (-1.1SD below 5-yr average) โดยเรา re-rate PER ขึ้นเพื่อสะท้อนความเชื่อมั่นที่เพิ่มขึ้นต่อแนวโน้มผลประกอบการ หลังคาดว่า 2Q26E จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และผลประกอบการมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น +46% และ outperform SET รว +9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา และสะท้อนปัจจัยบวกดังกล่าวไปมากแล้ว

Fig 1: 2Q26E results preview

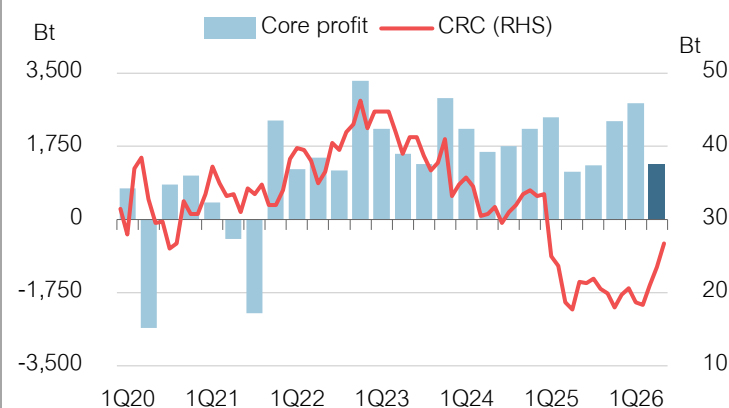
FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenues	59,956	58,280	2.9%	61,932	-3.2%	121,888	119,301	2.2%
CoGS	(43,779)	(42,069)	4.1%	(45,851)	-4.5%	(89,630)	(87,556)	2.4%
Gross profit	16,177	16,211	-0.2%	16,081	0.6%	32,257	31,745	1.6%
SG&A	(17,687)	(17,821)	-0.8%	(16,350)	8.2%	(34,037)	(33,783)	0.8%
EBITDA	7,439	7,365	1.0%	8,310	-10.5%	15,749	16,185	-2.7%
Other inc./exps	4,317	4,342	-0.6%	4,581	-5.8%	8,898	8,912	-0.2%
Interest expenses	(1,019)	(1,083)	-5.9%	(783)	30.2%	(1,802)	(2,097)	-14.1%
Income tax	(497)	(537)	-7.4%	(803)	-38.1%	(1,300)	(1,228)	5.9%
Core profit	1,321	1,143	15.6%	2,789	-52.6%	4,109	3,618	13.6%
Net profit	1,321	1,143	15.6%	2,789	-52.6%	4,109	3,585	14.6%
EPS (Bt)	0.22	0.19	15.6%	0.46	-52.6%	0.68	0.59	14.6%
Gross margin	27.0%	27.8%		26.0%		26.5%	26.6%	
Net margin	2.2%	2.0%		4.5%		3.4%	3.0%	

Fig 2: SSSG CRC



Source: CRC, DAOL

Fig 3: CRC share prices vs profits



Source: CRC, Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	61,021	58,280	58,212	59,141	61,932
Cost of sales	(45,487)	(42,069)	(41,837)	(43,025)	(45,851)
Gross profit	15,534	16,211	16,375	16,116	16,081
SG&A	(15,961)	(17,821)	(17,674)	(23,097)	(16,350)
EBITDA	8,820	7,365	7,759	9,546	8,310
Finance costs	(1,014)	(1,083)	(1,132)	(907)	(783)
Core profit	2,475	1,143	1,301	2,348	2,789
Net profit	2,442	1,143	1,301	2,348	2,789
EPS	0.40	0.19	0.22	0.39	0.46
Gross margin	25.5%	27.8%	28.1%	27.3%	26.0%
EBITDA margin	14.5%	12.6%	13.3%	16.1%	13.4%
Net profit margin	4.0%	2.0%	2.2%	4.0%	4.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	12,834	9,275	9,797	5,040	4,499
Accounts receivable	18,749	18,262	13,887	15,050	15,492
Inventories	46,488	47,462	43,455	49,715	51,176
Other current assets	567	401	3,022	606	624
Total cur. assets	80,739	76,040	70,294	70,709	72,099
Investments	8,296	5,829	1,423	1,423	1,423
Fixed assets	68,614	67,193	65,121	66,939	68,819
Other assets	161,035	141,987	110,010	172,211	177,275
Total assets	318,685	291,049	246,848	311,282	319,617
Short-term loans	45,363	45,421	22,374	24,248	24,961
Accounts payable	76,149	61,750	53,239	81,434	83,828
Current maturities	15,150	22,843	27,323	20,221	19,176
Other current liabilities	10,363	970	4,574	11,082	11,408
Total cur. liabilities	147,024	130,984	107,510	136,984	139,372
Long-term debt	28,136	21,065	16,747	22,754	21,578
Other LT liabilities	10,363	970	4,574	11,082	11,408
Total LT liabilities	100,655	87,684	70,052	100,306	101,411
Total liabilities	247,679	218,668	177,562	237,290	240,783
Registered capital	6,320	6,320	6,320	6,320	6,320
Paid-up capital	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Share premium	66,885	66,885	66,885	66,885	66,885
Retained earnings	18,279	23,124	23,739	28,450	33,724
Others	(1,318)	(2,833)	(3,448)	(3,448)	(3,448)
Minority interests	(20,502)	(21,459)	(24,552)	(24,552)	(24,552)
Shares' equity	70,007	72,380	69,287	73,998	79,272

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	8,523	8,637	7,786	8,354	8,905
Depreciation	17,722	18,100	18,065	18,051	18,445
Chg in working capital	(12,941)	(9,547)	19,922	(8,266)	(1,988)
Others	0	2,467	4,406	0	0
CF from operations	13,304	17,189	45,772	18,139	25,362
Capital expenditure	(19,645)	(23,721)	(24,337)	(20,433)	(20,765)
Others	0	2,467	4,406	0	0
CF from investing	(19,645)	(21,253)	(19,931)	(20,433)	(20,765)
Free cash flow	(6,341)	(4,064)	25,842	(2,294)	4,597
Net borrowings	7,354	680	(22,885)	778	(1,508)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,895)	(3,317)	(3,021)	(3,242)	(3,630)
Others	0	(2,472)	(3,708)	0	0
CF from financing	4,459	(5,108)	(29,614)	(2,464)	(5,138)
Net change in cash	(1,882)	(9,172)	(3,773)	(4,757)	(541)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	231,438	226,713	228,377	247,500	254,778
Cost of sales	(162,590)	(164,409)	(165,774)	(178,427)	(183,032)
Gross profit	394,028	391,122	394,151	425,927	437,810
SG&A	(70,023)	(63,296)	(64,707)	(70,125)	(71,484)
EBITDA	32,436	34,049	32,853	33,166	34,811
Depre. & amortization	(17,722)	(18,100)	(18,065)	(18,051)	(18,445)
Equity income	990	215	483	488	493
Other income	17,250	19,128	18,806	18,859	19,108
EBIT	14,714	15,949	14,788	15,115	16,366
Finance costs	(4,642)	(4,556)	(3,887)	(3,933)	(3,845)
Income taxes	(1,550)	(2,289)	(2,402)	(2,828)	(3,167)
Net profit before MI	8,523	9,105	8,499	8,354	9,354
Minority interest	(506)	(501)	(374)	(402)	(450)
Core profit	8,016	8,604	8,125	7,953	8,905
Extraordinary items	152	(468)	(713)	0	0
Net profit	8,168	8,136	7,412	7,953	8,905

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	5.2%	-2.0%	0.7%	8.4%	2.9%
EBITDA	7.9%	0.4%	-3.5%	5.5%	5.0%
Net profit	11.7%	1.5%	-8.9%	7.3%	12.0%
Core profit	13.8%	-0.4%	-0.1%	-2.1%	12.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	28.7%	26.4%	26.4%	26.6%	26.8%
EBITDA margin	14.0%	14.4%	13.8%	13.4%	13.7%
Core profit margin	3.5%	3.6%	3.6%	3.2%	3.5%
Net profit margin	3.5%	3.6%	3.2%	3.2%	3.5%
ROA	2.5%	2.8%	3.0%	2.6%	2.8%
ROE	11.5%	11.2%	10.7%	10.7%	11.2%
Stability					
D/E (x)	3.54	3.02	2.56	3.21	3.04
Net D/E (x)	1.08	1.11	0.82	0.84	0.77
Interest coverage ratio	6.99	7.15	8.09	8.43	9.05
Current ratio (x)	0.55	0.58	0.65	0.52	0.52
Quick ratio (x)	0.23	0.22	0.25	0.15	0.15
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.33	1.35	1.23	1.32	1.48
Core EPS	1.35	1.35	1.35	1.32	1.48
Book value	15.01	15.56	15.56	16.34	17.22
Dividend	0.48	0.55	0.50	0.54	0.60
Valuation (x)					
PER	20.1	19.8	21.8	20.3	18.1
Core PER	19.8	19.8	19.9	20.3	18.1
P/BV	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA	6.2	6.2	6.4	6.1	5.8
Dividend yield	1.8%	2.1%	1.9%	2.0%	2.2%

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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**

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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