

28 October 2026

Sector: Commerce

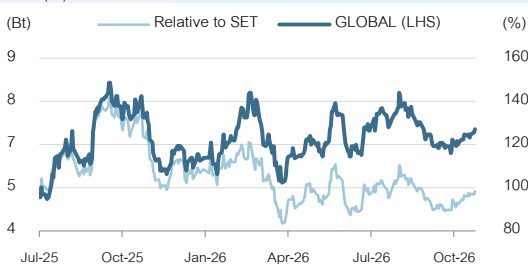
Bloomberg ticker	GLOBAL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.95
Target price	Bt9.50 ("Previously Bt9.00")
Upside/Downside	+37%
EPS revision	26E: +11%, 27E: +10%

Bloomberg target price	Bt8.12
Bloomberg consensus	Buy 14/ Hold 3 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt8.29/ Bt5.25
Market cap. (Bt mn)	38,934
Shares outstanding (mn)	5,602
Avg. daily turnover (Bt mn)	114
Free float	31%
CG rating	Excellent
ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	32,285	31,601	33,086	34,052
EBITDA	4,558	4,016	5,176	5,438
Net profit	2,377	1,964	2,900	3,105
EPS (Bt)	0.46	0.38	0.54	0.57
Growth	-14.4%	-17.4%	48.7%	7.1%
Core profit	2,377	1,964	2,900	3,105
Core EPS (Bt)	0.46	0.38	0.54	0.57
Growth	-14.4%	-17.4%	48.7%	7.1%
DPS (Bt)	0.17	0.13	0.20	0.21
Div. yield	2.4%	2.7%	2.8%	3.0%
PER (x)	15.2	18.4	12.9	12.1
Core PER (x)	15.2	18.4	12.9	12.1
EV/EBITDA (x)	7.9	9.0	7.0	6.6
PBV (x)	1.5	1.4	1.4	1.3

Bloomberg consensus				
Net profit	2,377	2,014	2,608	2,617
EPS (Bt)	0.50	0.38	0.47	0.47



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	7.8%	-4.1%	3.0%	-4.5%
Relative to SET	9.8%	-1.1%	-3.5%	-23.5%

Major shareholders	Holding
1. SCG Distribution Co., Ltd.	32.94%
2. Ms. Kunntee Suriyavanakul	11.42%
3. Mr. Kriangkai Suriyavanakul	11.14%

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Phakorn Sirisathaworn

Siam Global House

กำไร 3Q26 ดีกว่าคาด เติบโต YoY จาก GPM ที่ยังอยู่ในระดับสูง

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อกำไร 3Q26 ที่ 551 ล้านบาท (+28% YoY, -48% QoQ) สูงกว่าที่ตลาดและเราคาด 10% โดยกำไรเติบโต YoY หลังได้แรงหนุนจาก GPM ที่เพิ่มขึ้นเป็น 28.6% จาก 26.5% ใน 3Q25 ตามสัดส่วนสินค้า House Brands ที่สูงขึ้น ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายลดลง -48% YoY สะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นและช่วยชดเชยรายได้รวมที่ลดลง -2% YoY จากกำลังซื้อที่อ่อนแอและผลกระทบจากฤดูฝนที่หนักกว่าคาด อย่างไรก็ตาม กำไรหดตัว QoQ ตามรายได้ที่ลดลง -11% QoQ ประกอบกับ GPM ลดลงจาก 31.6% ใน 2Q26 ซึ่งอยู่ในระดับสูงจากภาษีของสินค้าคงเหลือต้นทุนต่ำที่บริษัทกักตุนไว้ท่ามกลางความกังวลต่อสงครามตะวันออกกลางและราคาวัสดุก่อสร้างในตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/27E ขึ้น 11%/10% เป็น 2.9/3.1 พันล้านบาท (+49%/+7% YoY) จากเดิม 2.6/2.8 พันล้านบาท เพื่อสะท้อน GPM ที่สูงกว่าคาด และยังขยายตัวได้ต่อเนื่องจากการผลักดันสินค้า House Brands และ finance costs ที่ต่ำกว่าคาด โดยกำไร 9M26E คิดเป็น 80% ของประมาณการกำไรใหม่ปี 2026E และเราคาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q26E จะยังเติบโต YoY จากฐานต่ำในปีก่อนจากน้ำท่วมหนักและความตึงเครียดชายแดน

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.50 บาท ถึง PER ปี 2027E ที่ 17.0 เท่า (-1.7SD below 5-year average PER) จาก 9.00 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 18.5 เท่า (-1.5SD below 5-year average PER) จากการ rollover ไปที่ราคาเป้าหมายปี 2027E และหนุนโดยผลประกอบการ 4Q26E ที่คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรต่อเนื่อง จากแนวโน้ม GPM ที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะเดียวกันเรามองว่าตลาดยังไม่ได้สะท้อนศักยภาพการเติบโตของกำไรเชิงโครงสร้างอย่างเต็มที่ ส่งผลให้เราจึงมองเห็น upside โดยราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจะ Underperform SET อยู่ -1% และปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ PER 2026E เพียง 12.9 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่า PER ปี 2025E ที่ 18.4 เท่า

Event: 3Q26 results review

□ กำไร 3Q26E เติบโต YoY จาก GPM ที่ยังอยู่ในระดับสูง GLOBAL ประกาศกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 551 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +41% YoY แต่ชะลอตัว -42% QoQ สูงกว่าที่ตลาดและเราคาด 10% โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) รายได้ชะลอตัว YoY จากฝนที่ตกหนักเป็นพิเศษ และชะลอตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล รายได้จากการขายอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท (-2% YoY, -11% QoQ) โดยชะลอตัว YoY จากฝนที่ตกหนักมากขึ้น ส่งผลให้มีการชะลอกิจกรรมก่อสร้าง ซ่อมแซม และตกแต่งที่อยู่อาศัย โดยเราคาด SSSG ที่ -5% YoY ตามกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอและปัจจัยฤดูกาลจากการชะลอการก่อสร้างในช่วงฤดูฝน แต่ได้การชดเชยบางส่วนจากยอดขายของ 8 สาขาใหม่ที่เริ่มดำเนินการในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่รายได้ชะลอตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

2) GPM ขยายตัว YoY และยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ชดเชยรายได้ที่ชะลอตัว GPM อยู่ที่ 28.6% จากเดิม 26.5% ใน 3Q25 และ 31.6% ใน 2Q26 โดยขยายตัวต่อเนื่อง YoY ได้แรงหนุนจากการบริหาร Product Mix ที่เน้นสินค้า House Brand และสินค้ากลุ่มตกแต่งและซ่อมแซมที่มีอัตรากำไรสูง รวมถึงการบริหารต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพระบบโลจิสติกส์ ขณะที่ชะลอตัว QoQ เป็นผลจากการหมดไปของปัจจัยบวกเฉพาะตัวใน 2Q26 จากสินค้าคงเหลือต้นทุนต่ำที่บริษัทกักตุนไว้ก่อนหน้านี้ ท่ามกลางความกังวลต่อสงครามตะวันออกกลางและแนวโน้มราคาสถุภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น

3) SG&A/sales ขยายตัวเล็กน้อย YoY/QoQ แต่ควบคุมได้ดีขึ้นเมื่อเทียบกับเฉลี่ยต่อสาขา SG&A อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+1% YoY, -2% QoQ) ขณะที่ SG&A/sales อยู่ที่ 22.8% จากเดิม 22.1% ใน 3Q25 และ 20.7% ใน 2Q26 โดย SG&A ลดลง QoQ ตามยอดขายที่หดตัวตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ SG&A/sales ปรับตัวสูงขึ้น YoY แต่หากพิจารณาค่าใช้จ่ายต่อสาขา จะมีค่าใช้จ่ายเฉลี่ยอยู่ที่ 4.2 ล้านบาทต่อสาขา ซึ่งลดลง -9% YoY สะท้อนความสามารถในการควบคุมต้นทุนและบริหารค่าใช้จ่ายต่อสาขาได้อย่างมีประสิทธิภาพอย่างต่อเนื่อง

4) Finance costs ลดลง YoY ต่อเนื่อง โดยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอยู่ที่ 33 ล้านบาท ลดลง -48% YoY ตามที่เราคาด จากต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง ประกอบกับการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น ส่งผลให้ภาระดอกเบี้ยลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

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.

▣ ปรับประมาณการกำไรปี 2026E/27E ขึ้น จาก GPM ที่สูงกว่าคาดต่อเนื่อง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/27E ขึ้น 11%/10% เป็น 2.9/3.1 พันล้านบาท (+49%/+7% YoY) จากเดิม 2.6/2.8 พันล้านบาท เพื่อสะท้อน GPM ที่สูงกว่าคาด และขยายตัวได้ต่อเนื่องจากการผลักดันสินค้า House Brands และ Finance costs ที่ต่ำกว่าคาด โดยกำไร 9M26E คิดเป็น 80% ของประมาณการกำไรใหม่สำหรับปี 26E และเราคาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q26E จะยังเติบโต YoY จากฐานต่ำในปีก่อนจากน้ำท่วมหนักและความตึงเครียดขายแดน ขณะที่สำหรับ 2027E เรามองว่ายังเติบโตได้ต่อเนื่อง แต่จะไม่มากเท่ากับ 2026E จาก GPM ที่เราคาดว่าจะชะลอตัวลง เนื่องจากเรามองว่า GPM ใน 2Q26 สูงเป็นพิเศษจากอานิสงส์การปรับขึ้นราคาสินค้า สวนทางกับต้นทุนที่ต่ำ ส่งผลให้เรามองว่า GPM จะกลับเข้าสู่ระดับปกติมากยิ่งขึ้น แต่ยังสามารถเติบโตได้บนฐานปกติ

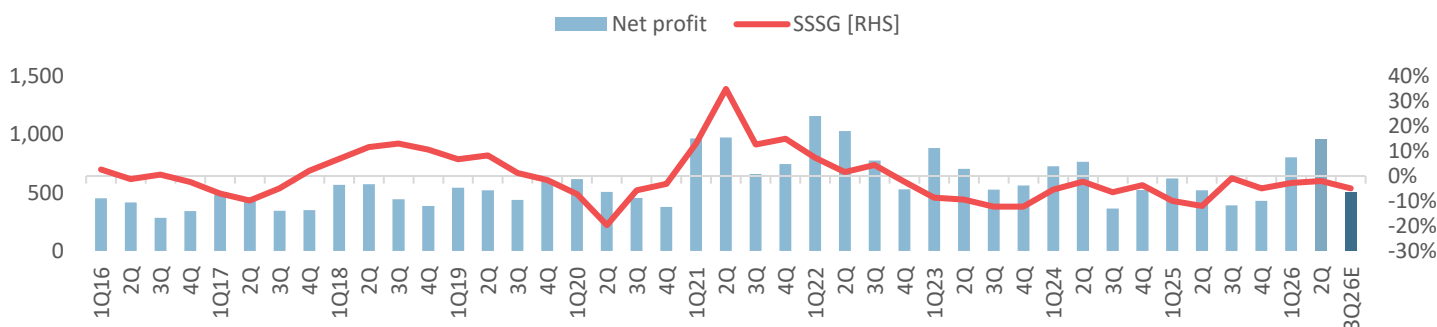
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.50 บาท จิง PER ปี 2027E ที่ 17.0 เท่า (-1.5SD below 5-year average PER) จาก 9.00 บาท จิง PER ปี 2026E ที่ 18.5 เท่า (-1.5SD below 5-year average PER) จากการ rollover ไปที่ราคาเป้าหมายปี 2027E โดยมองว่ากำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2025 และผลประกอบการ 2027E จะสะท้อนการเติบโตของกำไรต่อเนื่อง จากแนวโน้ม Margin ที่ยังอยู่ในระดับสูง ในขณะเดียวกัน เรามองว่าตลาดยังไม่ได้สะท้อนศักยภาพการเติบโตของกำไรเชิงโครงสร้างอย่างเต็มที่ ประกอบกับการฟื้นตัวใน 4Q26E เมื่อเทียบกับฐานต่ำใน 4Q25 ส่งผลให้เรายังมองเห็น upside แม้ว่าราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา Underperform SET อยู่ -1% และปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายคิดเป็น PER 2026E เพียง 12.9x ที่ยังต่ำกว่าปี 2025E ที่ 18.4x

Fig 1: 3Q26 results review

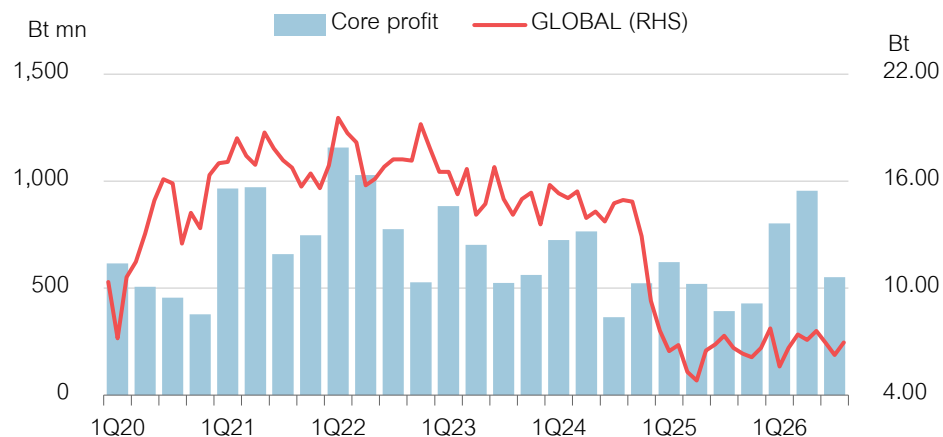
FY: Dec (Bt mn)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26	9M25	YoY
Revenues	7,236	7,416	-2.4%	8,171	-11.4%	23,997	23,973	0.1%
CoGS	(5,164)	(5,451)	-5.3%	(5,590)	-7.6%	(17,057)	(17,822)	-4.3%
Gross profit	2,072	1,965	5.4%	2,581	-19.7%	6,940	6,150	12.8%
SG&A	(1,647)	(1,637)	0.6%	(1,688)	-2.4%	(4,854)	(4,798)	1.2%
EBITDA	1,063	892	19.2%	1,549	-31.4%	3,989	3,098	28.7%
Other inc./exps	207	181	13.9%	191	8.0%	601	598	0.5%
Interest expenses	(33)	(62)	-47.5%	(30)	8.4%	(101.2)	(185.9)	-45.5%
Income tax	(118)	(88)	33.9%	(212)	-44.6%	(515)	(348)	47.9%
Core profit	551	392	40.5%	955	-42.3%	2,309	1,534	50.5%
Net profit	551	392	40.5%	955	-42.3%	2,309	1,534	50.5%
EPS (Bt)	0.11	0.08	40.5%	0.20	-42.3%	0.48	0.32	50.5%
Gross margin	28.6%	26.5%		31.6%		28.9%	25.7%	
Net margin	7.6%	5.3%		11.7%		9.6%	6.4%	

Fig 2: Net profit (Bt mn) vs SSSG (%); 1Q16 – 3Q26E



Source: GLOBAL, DAOL

Fig 3: GLOBAL share prices vs profits



Source: GLOBAL, Aspen, DAOL

COMPANY UPDATE

DAOL SEC

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales	7,416	7,628	8,590	8,171	7,236
Cost of sales	(5,451)	(5,620)	(6,303)	(5,590)	(5,164)
Gross profit	1,965	2,009	2,287	2,581	2,072
SG&A	(1,637)	(1,681)	(1,518)	(1,688)	(1,647)
EBITDA	892	932	1,376	1,549	1,063
Finance costs	(62)	(64)	(39)	(30)	(33)
Core profit	392	429	803	955	551
Net profit	392	429	803	955	551
EPS	0.08	0.09	0.17	0.20	0.11
Gross margin	26.5%	26.3%	26.6%	31.6%	28.6%
EBITDA margin	12.0%	12.2%	16.0%	19.0%	14.7%
Net profit margin	5.3%	5.6%	9.3%	11.7%	7.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	1,053	1,661	2,029	2,636	4,186
Accounts receivable	757	627	603	642	661
Inventories	14,038	13,270	13,068	13,599	13,996
Other current assets	216	60	180	62	63
Total cur. assets	16,064	15,618	15,880	16,939	18,907
Investments	1,967	2,177	2,247	2,177	2,177
Fixed assets	19,304	19,789	20,226	20,277	20,482
Other assets	1,722	1,920	1,837	1,967	2,025
Total assets	39,058	39,503	40,190	41,360	43,591
Short-term loans	7,626	8,612	9,512	8,826	9,084
Accounts payable	3,043	3,047	2,371	3,123	3,214
Current maturities	2,195	470	420	105	25
Other current liabilities	256	285	308	292	300
Total cur. liabilities	13,120	12,414	12,611	12,345	12,623
Long-term debt	2,186	1,686	1,235	530	505
Other LT liabilities	204	445	552	456	469
Total LT liabilities	2,390	2,131	1,786	986	974
Total liabilities	15,511	14,546	14,398	13,331	13,597
Registered capital	5,002	5,202	5,402	5,202	5,202
Paid-up capital	5,002	5,202	5,402	5,202	5,202
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Retained earnings	13,538	14,843	15,648	17,913	19,879
Others	(40)	(121)	(249)	(121)	(121)
Minority interests	308	295	252	295	295
Shares' equity	23,547	24,958	25,793	28,029	29,994

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	2,671	2,377	1,964	2,900	3,105
Depreciation	(1,223)	(1,342)	(1,397)	(1,421)	(1,437)
Chg in working capital	2,257	1,131	(358)	368	(362)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	6,152	4,850	3,003	4,689	4,180
Capital expenditure	(2,556)	(1,826)	(1,833)	(1,643)	(1,643)
Others	(143)	(209)	(70)	-	-
CF from investing	(2,699)	(2,036)	(1,904)	(1,643)	(1,643)
Free cash flow	3,819	3,287	1,384	3,206	2,701
Net borrowings	(2,231)	(1,239)	398	(732)	153
Equity capital raised	200	200	200	-	-
Dividends paid	(1,223)	(873)	(959)	(1,065)	(1,140)
Others	7	(94)	(171)	-	-
CF from financing	(3,247)	(2,005)	(531)	(1,796)	(987)
Net change in cash	207	809	568	1,249	1,550

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	32,301	32,285	31,601	33,086	34,052
Cost of sales	(24,040)	(23,946)	(23,442)	(23,855)	(24,586)
Gross profit	8,261	8,339	8,159	9,231	9,466
SG&A	(5,524)	(6,123)	(6,479)	(6,286)	(6,402)
EBITDA	4,803	4,558	4,016	5,176	5,438
Depre. & amortization	(1,223)	(1,342)	(1,397)	(1,421)	(1,437)
Equity income	135	271	154	149	153
Other income	708	730	785	662	783
EBIT	3,580	3,216	2,619	3,755	4,001
Finance costs	(282)	(312)	(236)	(197)	(200)
Income taxes	(620)	(538)	(442)	(658)	(696)
Net profit before MI	2,678	2,367	1,941	2,900	3,105
Minority interest	(7)	10	23	-	-
Core profit	2,671	2,377	1,964	2,900	3,105
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	2,671	2,377	1,964	2,900	3,105

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-8.4%	0.0%	-2.1%	-2.9%	2.9%
EBITDA	-16.7%	-5.1%	-11.9%	26.7%	5.1%
Net profit	-23.4%	-11.0%	-17.4%	48.7%	7.1%
Core profit	-23.4%	-11.0%	-17.4%	48.7%	7.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.6%	25.8%	25.8%	27.9%	27.8%
EBITDA margin	14.9%	14.1%	12.7%	15.6%	16.0%
Core profit margin	8.3%	7.4%	6.2%	8.8%	9.1%
Net profit margin	8.3%	7.4%	6.2%	8.8%	9.1%
ROA	6.8%	6.0%	4.9%	7.0%	7.1%
ROE	11.3%	9.5%	7.6%	10.3%	10.4%
Stability					
D/E (x)	0.66	0.58	0.56	0.48	0.45
Net D/E (x)	0.47	0.36	0.35	0.24	0.18
Interest coverage ratio	17.04	14.62	17.03	26.34	27.15
Current ratio (x)	1.22	1.26	1.26	1.37	1.50
Quick ratio (x)	0.15	0.19	0.22	0.27	0.39
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.53	0.46	0.38	0.54	0.57
Core EPS	0.53	0.46	0.38	0.54	0.57
Book value	4.65	4.74	4.91	5.13	5.50
Dividend	0.24	0.17	0.18	0.20	0.21
Valuation (x)					
PER	13.0	15.2	18.4	12.9	12.1
Core PER	13.0	15.2	18.4	12.9	12.1
P/BV	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.5	7.9	9.0	7.0	6.6
Dividend yield	3.5%	2.4%	2.7%	2.8%	3.0%

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. 4

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เป็นอย่างดี ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้เงินบริจาค ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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. 6