

5 March 2026

Sector: Commerce

Home Product Center

กำไร 2026E พ้นเล็กน้อย จาก Private brand หนุน GPM ขยายตัว

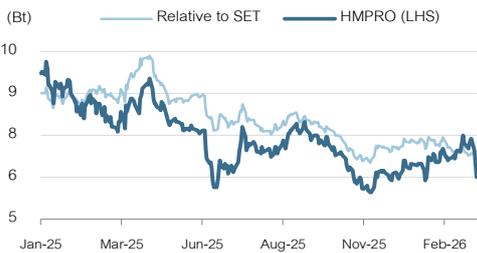
Bloomberg ticker	HMPRO TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt6.60
Target price	Bt7.00 (maintained)
Upside/Downside	+6%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt7.55
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 10 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.20 / Bt5.70
Market cap. (Bt mn)	85,599
Shares outstanding (mn)	13,151
Avg. daily turnover (Bt mn)	356
Free float	41%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	67,952	65,955	67,035	68,169
EBITDA	12,234	11,682	11,845	12,117
Net profit	6,504	6,011	6,179	6,359
EPS (Bt)	0.49	0.46	0.47	0.48
Growth	1.0%	-7.6%	2.8%	2.9%
Core EPS (Bt)	0.49	0.46	0.47	0.48
Growth	1.0%	-7.6%	2.8%	2.9%
DPS (Bt)	0.40	0.41	0.40	0.40
Div. Yield	6.1%	6.2%	6.0%	6.0%
PER (x)	13.3	14.4	14.0	13.6
Core PER (x)	13.3	14.4	14.0	13.6
EV/EBITDA (x)	8.0	8.4	8.6	8.5
PBV (x)	3.2	3.3	3.0	2.9

Bloomberg consensus				
Net profit	6,504	6,011	6,313	6,657
EPS (Bt)	0.49	0.46	0.49	0.51



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.2%	3.1%	-13.7%	-18.5%
Relative to SET	-5.0%	-5.6%	-24.3%	-36.1%

Major shareholders	
1. L&H Public Company Limited	30.23%
2. Quality Houses Public Company Limited	19.87%
3. Niti Osathanugrah	5.24%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)
Assistant Analyst: Phakorn Sirisathaworn

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (4 มี.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) HMPRO ตั้งเป้าปี 2026E ขยายสาขา รวม 156 แห่ง ใน 136 ท่าเล มุ่งเน้น Hybrid Store ในพื้นที่กำลังซื้อสูง ภายใต้งบ CAPEX 6-7 พันล้านบาท และคาด SSSG 2026E ทรงตัว YoY แต่ QTD SSSG ยังคงติดลบจาก HOMEPRO จากการหายไปของ Easy E-receipt
- 2) ตั้งเป้า GPM ขยายตัว 20-30 bps ในปี 2026E ผ่านการผลักดันสินค้า Private Brand และการทำ Brand Optimization ควบคู่กับ pricing allocation โดย AI
- 3) วางแผนลด SG&A/sales ในปี 2026E ผ่านนโยบาย Cost Control รวมถึงการคุมค่าไฟผ่านการใช้แผง solar
- 4) บริษัทเฝ้าระวังต้นทุนค่าไฟและค่าขนส่งที่อาจสูงขึ้นจากสถานการณ์สงคราม ซึ่งอาจกระทบสินค้านำเข้า เช่น กระจก โดยต้นทุนค่าขนส่งคิดเป็น 2% ของยอดขายรวม

เราคงประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 6.2/6.4 พันล้านบาท +3%/+3% YoY เราประเมินกำไรสุทธิจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเมื่อเทียบกับฐานกำไรที่ต่ำในปี 2025 และสำหรับ 1Q26E เราคาดว่ากำไรจะหดตัว YoY จากการหายไปของมาตรการลดหย่อนภาษี Easy E-Receipt รวมถึงรายได้จาก Rebate ที่ลดลงและ SSSG ที่ยังคงติดลบต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมายเดิมที่ 7.00 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 15 เท่า (-1.5SD below 5-yr average) แต่ยังคงติดตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหรือการลดภาษี หลังการจัดตั้งรัฐบาล โดยในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น underperform SET -5% จากสถานการณ์ของเศรษฐกิจโดยรวม

Event: Analyst meeting

□ เรามองเป็นกลางตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (4 มี.ค.) โดยกำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ดังนี้

- 1) ในปี 2026E วางแผนขยายสาขา Hybrid Store เพิ่มอีก 10 แห่ง เน้นทำเลกำลังซื้อสูง เนื่องจากรูปแบบ Hybrid ยังคงมี SSSG สูงกว่าสาขาปกติ โดยเฉพาะสาขา Megahome ที่เพิ่ม Homepro ขณะที่สาขา Homepro ที่เพิ่ม Megahome ยังมีข้อจำกัดด้านแรงงานช่าง ทั้งนี้ CAPEX ปี 2026E คาดอยู่ที่ 6-7 พันล้านบาท สำหรับขยายสาขาและพัฒนาศูนย์กระจายสินค้า ส่วน SSSG 2026E คาดว่าจะทรงตัว YoY จากภาวะเศรษฐกิจที่ยังเปราะบาง โดย 1H26E อาจยังถูกกดดันจากกำลังซื้อและฐานสูงในปีก่อน อย่างไรก็ตาม การไม่มี e-receipt อาจกดดันยอดขายใน 1Q26E แต่จะเปิดโอกาสฟื้นตัวเชิง YoY ใน 2Q - 3Q26E เนื่องจากมาตรการดังกล่าวเป็นการเร่งการใช้จ่ายล่วงหน้า ส่งผลให้ยอดขายอาจทยอยกลับเข้าสู่ระดับปกติ
- 2) ตั้งเป้า GPM ขยายตัว 20-30bps ใน 2026E ผ่านการเพิ่มสัดส่วนยอดขาย Private Brand เป็น 22% สำหรับ Homepro และ 22.5% สำหรับ Megahome ควบคู่กับการปรับ product mix และการใช้ AI บริหาร pricing allocation ทั้งนี้ การขยาย margin ยังคงขึ้นอยู่กับการฟื้นตัวของ SSSG เพื่อให้เกิด operating leverage สะท้อนกลยุทธ์ margin-led growth มากกว่าการเร่ง topline
- 3) มีแผนลด SG&A/Sales ชดเชย SSSG ทรงตัว เสริมความสามารถในการทำกำไร จากการบริหารค่าใช้จ่าย ทั้งในด้านค่าไฟผ่านการใช้ solar panel รวมถึงการเพิ่ม efficiency ของการทำงาน โดยเฉพาะ back-office ผ่านระบบ IT และ AI เพื่อเพิ่มความแม่นยำและ productivity
- 4) สถานการณ์ตะวันออกกลางเสี่ยงดันต้นทุนโลจิสติกส์ที่มีสัดส่วนราว 2% ของยอดขายจากราคาน้ำมันและค่าไฟฟ้าที่อาจปรับสูงขึ้น สะท้อน magnitude ของผลกระทบต่อต้นทุนน้ำมันแรงตัว นอกจากนี้ ค่าระวางเรือที่สูงขึ้นอาจดันต้นทุนสินค้านำเข้า เช่น กระจก

Implication

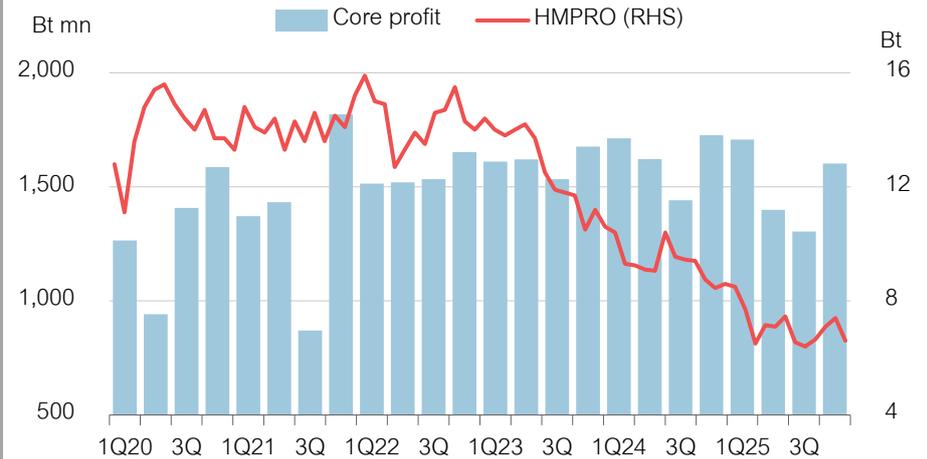
□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/27E และคาด 1Q26E หดตัว YoY เราคงประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 6.2/6.4 พันล้านบาท +3%/+3% YoY เพื่อสะท้อนมุมมองการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากการขยายสาขา และการเพิ่มสัดส่วนสินค้า Private Label ซึ่งจะช่วยหนุน GPM รวมไปถึงความคาดหวังของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อหนุนกำลังซื้อภายในประเทศหลังจัดตั้งรัฐบาลใหม่ สำหรับ 1Q26E เราคาดว่ากำไรสุทธิจะหดตัว YoY จากฐานที่สูงใน 1Q25 และ SSSG ที่ยังคงติดลบจากการหายไปของมาตรการลดหย่อนภาษี Easy E-Receipt รวมถึงรายได้จาก Rebate ที่ลดลงตาม economy of scale

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.

Valuation/Catalyst/Risk

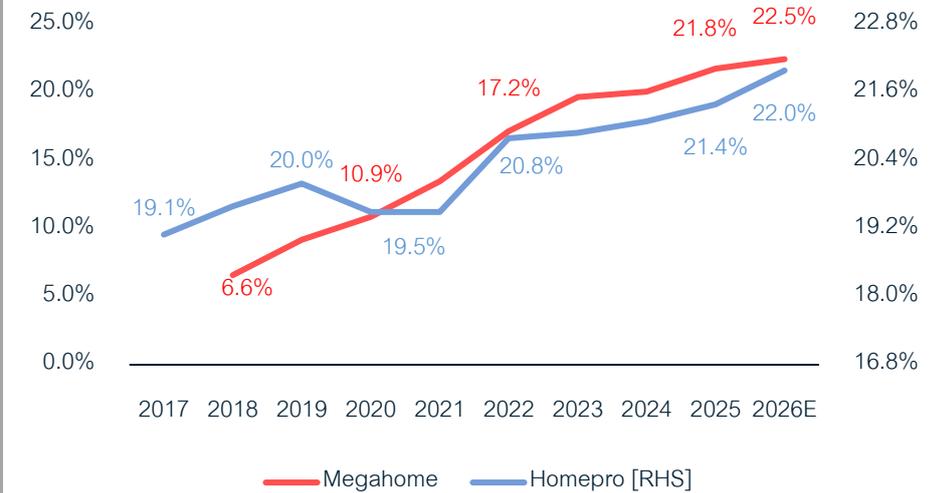
เราคงคำแนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 7.00 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 15 เท่า (-1.5SD below 5-yr average) โดยมีจาก Key risk จากกำไรที่ยังฟื้นตัวช้าจากภาวะเศรษฐกิจ รวมไปถึงสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่อาจดันต้นทุนโลจิสติกส์ ทั้งนี้ ยังมีโอกาสลุ้น catalyst จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหรือการลดภาษี ภายหลังการจัดตั้งรัฐบาล ซึ่งอาจช่วยชดเชยผลกระทบข้างต้นได้

Fig 1: HMPRO share prices vs profits



Source: HMPRO, Aspen, DAOL

Fig 2: Private brand sales (%) vs. respective total sales, 2017 – 2026E



Source: HMPRO, Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	16,960	17,547	16,392	15,622	16,394
Cost of sales	(12,465)	(13,161)	(12,364)	(11,641)	(11,986)
Gross profit	4,495	4,387	4,027	3,982	4,408
SG&A	(3,525)	(3,192)	(3,192)	(3,293)	(3,631)
EBITDA	3,221	3,182	2,776	1,782	2,115
Finance costs	(162)	(171)	(155)	(176)	(169)
Core profit	1,727	1,707	1,399	1,304	1,602
Net profit	1,727	1,707	1,399	1,304	1,602
EPS	0.13	0.13	0.11	0.10	0.12
Gross margin	26.5%	25.0%	24.6%	25.5%	26.9%
EBITDA margin	19.0%	18.1%	16.9%	11.4%	12.9%
Net profit margin	10.2%	9.7%	8.5%	8.3%	9.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	6,429	5,554	4,488	2,693	3,202
Accounts receivable	2,115	2,008	2,358	1,981	2,014
Inventories	13,965	14,900	15,190	14,699	14,947
Other current assets	150	188	171	186	189
Total cur. assets	22,659	22,650	22,208	19,558	20,353
Investments	4,412	4,232	4,558	4,232	4,232
Fixed assets	31,179	31,941	32,858	33,527	34,120
Other assets	10,798	10,842	11,025	10,696	10,877
Total assets	69,048	69,665	70,648	68,014	69,582
Short-term loans	2,040	3,013	6,005	2,970	3,020
Accounts payable	15,225	15,459	15,313	15,250	15,508
Current maturities	4,198	5,275	6,954	3,265	3,258
Other current liabilities	2,117	2,202	2,012	2,173	2,209
Total cur. liabilities	23,579	25,949	30,284	23,657	23,996
Long-term debt	18,354	15,301	12,626	13,879	13,721
Other LT liabilities	1,556	1,612	1,642	1,590	1,617
Total LT liabilities	19,910	16,913	14,267	15,470	15,338
Total liabilities	43,489	42,862	44,551	39,127	39,334
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	11,786	13,030	13,678	15,114	16,475
Others	(25)	(25)	(1,378)	(25)	(25)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	25,559	26,802	26,097	28,886	30,248

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	6,442	6,504	6,011	6,179	6,359
Depreciation	(3,431)	(3,543)	(3,583)	(3,643)	(3,707)
Chg in working capital	(1,770)	(534)	(1,113)	1,230	(145)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	1,240	2,427	1,315	3,767	2,507
Capital expenditure	1,721	2,781	2,666	2,974	3,114
Others	(83)	179	(326)	326	-
CF from investing	1,638	2,960	2,340	3,299	3,114
Free cash flow	2,525	4,704	3,438	6,307	5,201
Net borrowings	3,258	(1,002)	1,996	(5,471)	(115)
Equity capital raised	0	-	-	-	-
Dividends paid	(5,129)	(5,260)	(5,363)	(5,200)	(5,200)
Others	0	(0)	(1,354)	1,810	203
CF from financing	(1,870)	(6,262)	(4,721)	(8,861)	(5,112)
Net change in cash	1,009	(875)	(1,066)	(1,795)	510

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	68,283	67,952	65,955	67,035	68,169
Cost of sales	(50,904)	(50,545)	(49,152)	(49,829)	(50,604)
Gross profit	17,379	17,407	16,804	17,206	17,565
SG&A	(13,401)	(13,340)	(13,309)	(13,160)	(13,383)
EBITDA	11,945	12,234	11,682	11,845	12,117
Depre. & amortization	(3,431)	(3,543)	(3,583)	(3,643)	(3,707)
Equity income	(1)	1	(1)	1	1
Other income	4,537	4,624	4,605	4,156	4,226
EBIT	8,514	8,692	8,099	8,203	8,410
Finance costs	(540)	(626)	(671)	(537)	(521)
Income taxes	(1,533)	(1,562)	(1,416)	(1,486)	(1,530)
Net profit before MI	6,442	6,504	6,011	6,179	6,359
Minority interest	-	-	-	-	-
Core profit	6,442	6,504	6,011	6,179	6,359
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	6,442	6,504	6,011	6,179	6,359

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	4.9%	-0.5%	-2.9%	1.6%	1.7%
EBITDA	6.3%	2.4%	-4.5%	1.4%	2.3%
Net profit	3.6%	1.0%	-7.6%	2.8%	2.9%
Core profit	3.6%	1.0%	-7.6%	2.8%	2.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.5%	25.6%	25.5%	25.7%	25.8%
EBITDA margin	17.5%	18.0%	17.7%	17.7%	17.8%
Core profit margin	9.4%	9.6%	9.1%	9.2%	9.3%
Net profit margin	9.4%	9.6%	9.1%	9.2%	9.3%
ROA	9.3%	9.3%	8.5%	9.1%	9.1%
ROE	25.2%	24.3%	23.0%	21.4%	21.0%
Stability					
D/E (x)	1.70	1.60	1.71	1.35	1.30
Net D/E (x)	0.71	0.67	0.81	0.60	0.56
Interest coverage ratio	22.13	19.56	17.40	22.04	23.26
Current ratio (x)	0.96	0.87	0.73	0.83	0.85
Quick ratio (x)	0.37	0.30	0.23	0.21	0.23
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.49	0.49	0.46	0.47	0.48
Core EPS	0.49	0.49	0.46	0.47	0.48
Book value	1.94	2.04	1.98	2.20	2.30
Dividend	0.39	0.40	0.41	0.40	0.40
Valuation (x)					
PER	13.5	13.3	14.4	14.0	13.6
Core PER	13.5	13.3	14.4	14.0	13.6
P/BV	3.4	3.2	3.3	3.0	2.9
EV/EBITDA	8.2	8.0	8.4	8.6	8.5
Dividend yield	5.9%	6.1%	6.2%	6.0%	6.0%

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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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