

19 August 2026

Sector: Commerce

Central Retail Corporation

GPM ขยายตัวดี หนุนกำไรฟื้นตัวในปี 2026E

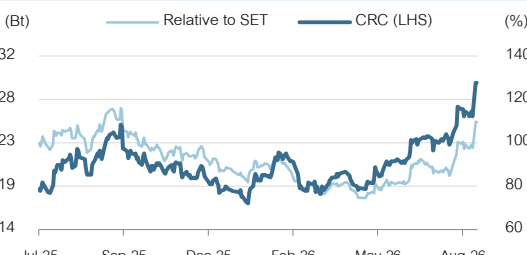
Bloomberg ticker	CRC TB
Recommendation	BUY (upgraded)
Current price	Bt29.00
Target price	Bt33.00 (previously "Bt26.00")
Upside/Downside	+14%
EPS revision	2026E: +18% / 2027E: +11%

Bloomberg target price	Bt27.18
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 6 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt29.25 / Bt16.50
Market cap. (Bt mn)	174,899
Shares outstanding (mn)	6,031
Avg. daily turnover (Bt mn)	347
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	235,179	249,534
EBITDA	34,049	32,853	33,777	34,738
Net profit	8,136	7,412	9,385	9,927
EPS (Bt)	1.35	1.23	1.56	1.65
Growth	-0.4%	-8.9%	26.6%	5.8%
Core profit	8,604	8,125	9,385	9,927
Core EPS (Bt)	1.35	1.35	1.56	1.65
Growth	1.5%	-0.1%	15.5%	5.8%
DPS (Bt)	0.55	0.50	0.63	0.67
Div. yield	1.9%	1.7%	2.2%	2.3%
PER (x)	21.5	23.6	18.6	17.6
Core PER (x)	21.5	21.5	18.6	17.6
EV/EBITDA (x)	6.0	6.0	5.8	5.6
PBV (x)	1.9	1.9	1.8	1.7

Bloomberg consensus				
Net profit	8,136	7,411	8,598	9,334
EPS (Bt)	1.35	1.23	1.43	1.56



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	25.0%	48.7%	37.2%	57.3%
Relative to SET	26.1%	41.9%	26.6%	26.8%

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: Phakorn Sirisathaworn

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (18 ส.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) CRC ปรับเป้าปี 2026E รายได้โตเหลือ +2-3% YoY แต่ชดเชยด้วย GPM +60-70 bps
- 2) คัด GPM 2H26E ยังขยายตัว YoY แต่ชะลอจาก 1H26 จาก Fashion/Hardline ที่เพิ่มสินค้า GPM สูงและ Private Brand ขณะที่ไม่มีแรงหนุนจากต้นทุนสินค้าราคาต่ำช่วงสงครามเหมือน 1H26
- 3) ลด CAPEX เหลือ 1.2-1.4 หมื่นล้านบาท จากเดิม 1.6-1.8 หมื่นล้านบาท เน้น renovation และ profitability โดย GO Wholesale ลดแผนเปิดสาขาปี 2026E เหลือ 1 สาขา
- 4) MaxValu กดดันระยะสั้น คาดปรับขนาดทุน 40-50 ล้านบาท/ไตรมาสหลังปิดดีล ก่อน turnaround EBIT เป็นบวกในปี 2027E
- 5) 2027E ยังมีโมเมนตัมเชิงบวก โดยคาด sales growth ฟื้นจาก The Central Phaholyothin และห้างสรรพสินค้าใหม่ ขณะที่ GPM แม้ขยายตัวชะลอจากปี 26E แต่คาด cost saving และ sales growth จะช่วยหนุนกำไรต่อเนื่อง

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ขึ้น 16%/6% เป็น 9.4/9.9 พันล้านบาท (+16%/+6%) จากกำไร 1H26 ที่ขยายตัวดีกว่าคาด และการปรับเพิ่ม GPM จากการบริหาร product mix และเพิ่มสัดส่วนสินค้าพรีเมียมสูง ขณะที่ 2H26E คาดกำไรยังเติบโต YoY จาก GPM ที่ดีขึ้นและการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น และคาดว่าจะกลับมาเร่งตัวขึ้นใน 2027E

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 33.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 21.0x (-0.5SD below 5-yr average) จากเดิม "ถือ" ราคาเป้าหมาย 26.00 บาท เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรและ re-rate PER ขึ้น เพื่อสะท้อนผลกระทบที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2025 ประกอบกับแนวโน้ม GPM ที่แข็งแกร่งกว่าคาด และ sales growth ที่มีโอกาสฟื้นตัวในปี 2027E

Event: Analyst Meeting

□ เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ (18 ส.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) CRC ปรับเป้ารายได้ปี 2026E จากเดิมเติบโต +4-5% YoY เป็น +2-3% YoY หลัง 1H26 ทำได้ใกล้เคียง 2-3% YoY และแนวโน้มเดือน ก.ค.-ส.ค. ยังอยู่ในระดับดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ชดเชยด้วย GPM ที่คาดขยายตัว +60-70 bps YoY ขณะที่ SG&A/revenue ยังคงเป้าเดิมที่ 26.3%
- 2) GPM 2H26E มีแนวโน้มขยายตัว YoY โดย Fashion ได้ประโยชน์จากการลดสัดส่วนสินค้าค้างสต็อกและเพิ่มสินค้าแบรนด์ใหม่ที่มี margin สูงขึ้น ขณะที่ Hardline ได้ประโยชน์จากการปรับราคาสินค้าตามต้นทุนและการเพิ่มสัดส่วน Private Brand ซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนราว 20% ใน Thai Watsadu ด้าน Food ยังปรับ assortment และเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มี margin สูง แต่ GPM จะชะลอจาก 1H26 เนื่องจากไม่มีแรงหนุนจากต้นทุนสินค้าราคาต่ำในช่วงสงครามเหมือน 1H26
- 3) ปรับลด CAPEX ปี 2026E เป็น 1.2-1.4 หมื่นล้านบาท จากเดิม 1.6-1.8 หมื่นล้านบาท จากการเลื่อนการลงทุนบางส่วนและเน้น renovation สาขาหลัก ขณะที่ GO Wholesale ปรับแผนเปิดสาขาปี 2026E เหลือ 1 สาขา จากเดิม 2-3 สาขา และเลื่อนการเปิดอีก 1 สาขาไปต้นปี 2027E
- 4) การเข้าซื้อ MaxValu คาดสร้างภาระขาดทุนระยะสั้น โดย MaxValu มีผลขาดทุนปกติราว 160 ล้านบาทในปี 2025 หลักการรายการ one-off 100 ล้านบาท และ CRC จะรับรู้ผลขาดทุนราว 40-50 ล้านบาทใน 3Q26E หลังปิดดำเนินการวันที่ 30 ก.ย. 26 และคาด turnaround จาก EBIT ติดลบเป็นบวกภายในปี 2027E
- 5) Sales growth มีแนวโน้มกลับมาเร่งตัวในปี 2027E โดยคาดได้แรงหนุนจาก Central Phaholyothin และการเปิดห้างสรรพสินค้าใหม่ ขณะที่ GPM แม้คาดขยายตัวในอัตราชะลอจากปี 2026E แต่การเติบโตของยอดขายและ cost efficiency จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรต่อเนื่อง

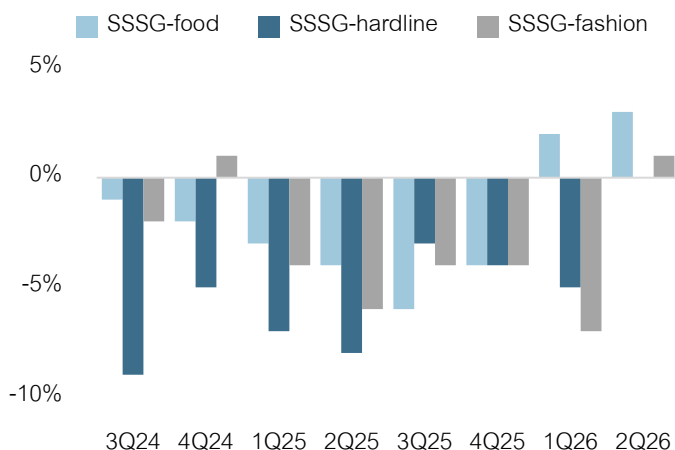
□ ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ขึ้น 16%/6% เป็น 9.4/9.9 พันล้านบาท (+16%/+6%) จากเดิม 8.0/8.9 พันล้านบาท โดยปี 2026E ได้แรงหนุนจากกำไร 1H26 และ GPM ที่ฟื้นตัวเร็วกว่าคาด จากการบริหาร product mix การเพิ่มสัดส่วนสินค้าแบรนด์ใหม่ และ Private Brand ขณะที่ 2H26E คาดกำไรยังเติบโต YoY แม้ GPM จะขยายตัวในอัตราที่ชะลอจาก 1H26 เนื่องจากไม่มีแรงหนุนจากต้นทุนสินค้าราคาต่ำเหมือนช่วงก่อนหน้านี้ แต่ยังคงได้ประโยชน์จาก product mix และ cost control สำหรับปี 2027E เราคาด sales growth จะกลับมาเร่งตัว จากการเปิดสาขาใหม่ โดยเฉพาะ Central Phaholyothin และห้างสรรพสินค้าใหม่ ซึ่งจะช่วยชดเชยการขยายตัวของ GPM ที่มีแนวโน้มชะลอ

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

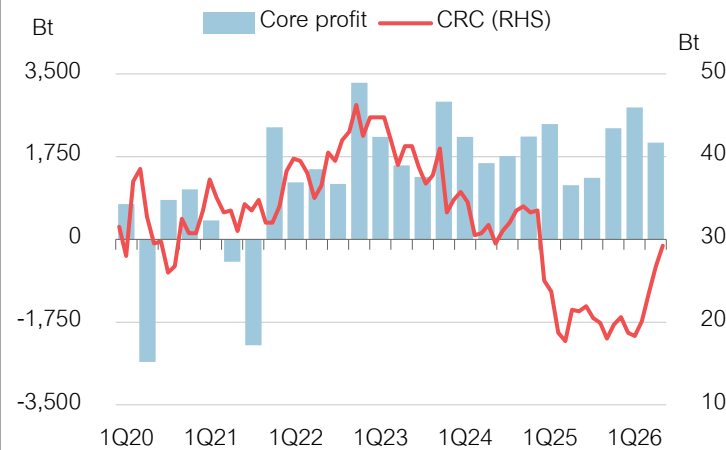
เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 33.00 บาท ถึง PER ปี 2026E ที่ 21.0x (-0.5SD below 5-yr average) จากเดิม “ถือ” ที่ 26.00 บาท โดยนอกจากการปรับประมาณการกำไรขึ้นแล้ว เรายัง re-rate PER เพื่อสะท้อนภาพการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ผ่านจุดต่ำสุดในปี 2025 ไปแล้ว และมองว่า GPM ที่แข็งแกร่งกว่าคาดจะเป็น catalyst สำคัญในระยะสั้น ขณะที่การฟื้นตัวของ sales growth ในปี 2027E จะเป็น catalyst ต่อเนื่อง

Fig 1: SSSG CRC by BU



Source: CRC, DAOL

Fig 2: CRC share prices vs profits



Source: CRC, Aspen, DAOL

COMPANY UPDATE

DAOL SEC

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	53,953	58,212	59,141	61,932	55,501
Cost of sales	(39,877)	(41,837)	(43,025)	(45,851)	(40,168)
Gross profit	14,076	16,375	16,116	16,081	15,333
SG&A	(16,064)	(17,674)	(23,097)	(16,350)	(16,551)
EBITDA	7,143	7,759	9,608	8,310	7,527
Finance costs	(975)	(1,132)	(907)	(783)	(812)
Core profit	1,143	1,301	2,411	2,789	2,044
Net profit	1,143	1,301	2,693	2,789	2,044
EPS	0.19	0.22	0.45	0.46	0.34
Gross margin	26.1%	28.1%	27.3%	26.0%	27.6%
EBITDA margin	13.2%	13.3%	16.2%	13.4%	13.6%
Net profit margin	2.1%	2.2%	4.6%	4.5%	3.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	12,834	9,275	9,797	6,257	5,172
Accounts receivable	18,749	18,262	13,887	13,640	13,974
Inventories	46,488	47,462	43,455	46,095	48,909
Other current assets	567	401	3,022	576	611
Total cur. assets	80,739	76,040	70,294	66,853	68,968
Investments	8,296	5,829	1,423	1,423	1,423
Fixed assets	68,614	67,193	65,121	63,272	64,633
Other assets	161,035	141,987	110,010	163,638	173,626
Total assets	318,685	291,049	246,848	295,186	308,651
Short-term loans	45,363	45,421	22,374	23,040	24,447
Accounts payable	76,149	61,750	53,239	77,380	82,103
Current maturities	15,150	22,843	27,323	20,221	19,176
Other current liabilities	10,363	970	4,574	10,530	11,173
Total cur. liabilities	147,024	130,984	107,510	131,171	136,898
Long-term debt	28,136	21,065	16,747	22,754	21,578
Other LT liabilities	10,363	970	4,574	10,530	11,173
Total LT liabilities	100,655	87,684	70,052	96,446	99,768
Total liabilities	247,679	218,668	177,562	227,617	236,666
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	29,298	35,179
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	74,846	80,727

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	8,523	8,637	7,786	9,859	9,927
Depreciation	17,722	18,100	18,065	16,718	16,964
Chg in working capital	(12,941)	(9,547)	19,922	(3,095)	(3,313)
Others	0	2,467	4,406	0	0
CF from operations	13,304	17,189	45,772	23,482	23,579
Capital expenditure	(19,645)	(23,721)	(24,337)	(22,767)	(19,802)
Others	0	2,467	4,406	0	0
CF from investing	(19,645)	(21,253)	(19,931)	(22,767)	(19,802)
Free cash flow	(6,341)	(4,064)	25,842	715	3,776
Net borrowings	7,354	680	(22,885)	(429)	(814)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,895)	(3,317)	(3,021)	(3,826)	(4,047)
Others	0	(2,472)	(3,708)	0	0
CF from financing	4,459	(5,108)	(29,614)	(4,255)	(4,861)
Net change in cash	(1,882)	(9,172)	(3,773)	(3,540)	(1,085)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	231,438	226,713	228,377	235,179	249,534
Cost of sales	(162,590)	(164,409)	(165,774)	(168,816)	(180,121)
Gross profit	394,028	391,122	394,151	403,994	429,656
SG&A	(70,023)	(63,296)	(64,707)	(67,117)	(69,864)
EBITDA	32,436	32,578	31,449	33,777	34,738
Depre. & amortization	(17,722)	(18,100)	(18,065)	(16,718)	(16,964)
Equity income	990	215	483	493	503
Other income	17,250	17,657	17,402	19,755	20,212
EBIT	14,714	14,478	13,384	17,059	17,774
Finance costs	(4,642)	(4,556)	(3,887)	(3,862)	(3,815)
Income taxes	(1,550)	(2,289)	(2,402)	(3,338)	(3,530)
Net profit before MI	8,523	8,637	7,786	9,859	10,429
Minority interest	(506)	(501)	(374)	(474)	(501)
Core profit	8,168	8,136	8,124	9,385	9,927
Extraordinary items	152	0	713	0	0
Net profit	8,016	8,136	7,411	9,385	9,927

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	5.2%	-2.0%	0.7%	3.0%	6.1%
EBITDA	7.9%	0.4%	-3.5%	2.8%	2.8%
Net profit	11.7%	1.5%	-8.9%	26.6%	5.8%
Core profit	13.8%	-0.4%	-0.1%	15.5%	5.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	28.7%	26.4%	26.4%	27.2%	26.8%
EBITDA margin	14.0%	14.4%	13.8%	14.4%	13.9%
Core profit margin	3.5%	3.6%	3.6%	4.0%	4.0%
Net profit margin	3.5%	3.6%	3.2%	4.0%	4.0%
ROA	2.5%	2.8%	3.0%	3.2%	3.2%
ROE	11.5%	11.2%	10.7%	12.5%	12.3%
Stability					
D/E (x)	3.54	3.02	2.56	3.04	2.93
Net D/E (x)	1.08	1.11	0.82	0.80	0.74
Interest coverage ratio	6.99	7.15	8.09	8.75	9.11
Current ratio (x)	0.55	0.58	0.65	0.51	0.50
Quick ratio (x)	0.23	0.22	0.25	0.16	0.15
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.33	1.35	1.23	1.56	1.65
Core EPS	1.35	1.35	1.35	1.56	1.65
Book value	15.01	15.56	15.56	16.48	17.46
Dividend	0.48	0.55	0.50	0.63	0.67
Valuation (x)					
PER	21.4	21.5	23.6	18.6	17.6
Core PER	21.8	21.5	21.5	18.6	17.6
P/BV	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	6.0	6.0	6.0	5.8	5.6
Dividend yield	1.7%	1.9%	1.7%	2.2%	2.3%

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") 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน 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. 5