

13 March 2026

Sector: Commerce

Bloomberg ticker	CRC TB
Recommendation	BUY (Upgraded)
Current price	Bt18.90
Target price	Bt21.50 (previously Bt20.50)
Upside/Downside	+14%
EPS revision	2026E: +3%, 2027E: +8%

Bloomberg target price	Bt22.24
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 8 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt28.47 / Bt15.25
Market cap. (Bt mn)	113,986
Shares outstanding (mn)	6,031
Avg. daily turnover (Bt mn)	342
Free float	58%
CG rating	Excellent
SET 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	2.9%	2.7%	2.8%	3.2%
PER (x)	14.0	15.4	14.3	12.8
Core PER (x)	14.0	14.0	14.3	12.8
EVEBITDA (x)	4.7	4.9	4.7	4.4
PBV (x)	1.2	1.2	1.2	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	8,136	7,411	8,066	8,939
EPS (Bt)	1.35	1.23	1.34	1.48



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.9%	-1.1%	-19.9%	-31.3%
Relative to SET	-12.1%	-15.1%	-29.9%	-54.6%

Major shareholders		Holding
1. Central department store		35.06%
2. Deutsche Bank G Singapore PWM		4.61%
3. Social Security Office		3.06%

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

## Central Retail Corporation

### กำไรปกติ 2026E โต YoY บนฐานที่ไม่รวมกำไรจาก Rinascente

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุม CEO Forum วานนี้ (12 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E เติบโต +4-5% YoY โดยมี Food เป็นตัวขับเคลื่อนหลัก (+5-6%) ตามด้วย Hardline (+3-4%) และ Fashion (+2-3%) หนุนจากการกลับมาเร่งขยายสาขาหลังชะลอการลงทุนในปี 2025 และการเติบโตของธุรกิจเวียดนามที่ยังมีศักยภาพสูง
- 2) GPM มีแนวโน้มปรับดีขึ้นเป็น 26.6% (ปี 2025 อยู่ที่ 26.4%) จากการฟื้นตัวของกลุ่ม Fashion ที่มีการเคลียร์สินค้าค้างสต็อก ขณะที่ Food แม้ GPM รวมอาจทรงตัวจากสัดส่วน wholesale ที่เพิ่มขึ้น แต่ GPM ในเวียดนามปรับดีขึ้นจากสินค้า RTE ประกอบกับการควบคุมค่าใช้จ่าย
- 3) ตั้งงบ CAPEX ปี 2026E-27E ราว 1.6-1.8 หมื่นล้านบาท เน้นขยายสาขาในไทยและเวียดนาม โดยปี 2026E เปิดสาขาน้อยลงจากปี 2025 จากการลงทุนล่วงหน้าใน Big format ที่จะเปิดในปี 2027E
- 4) เตรียมรุก M&A ในช่วงปี 2026E-27E เพื่อเสริมการเติบโตแบบ Inorganic จากสภาพคล่องที่ดีขึ้นหลังชะลอการลงทุนในปี 2025

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ขึ้น 3%/8% เป็น 8.0/8.9 พันล้านบาท (-2%/+12% YoY) จากการเติบโตของธุรกิจ Food และการฟื้นตัวของ GPM Fashion ซึ่งจะช่วยชดเชย SSSG ที่คาดว่าจะติดลบ ทั้งนี้ เมื่อหัก profit from discontinued operations (Rinascente) จำนวน 693 ล้านบาท กำไรปกติปี 2025 จะอยู่ที่ประมาณ 7,431 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรปกติปี 2026E ที่ 7,953 ล้านบาท ยังสะท้อนการเติบโตประมาณ 7% YoY เมื่อเทียบ like-for-like และสำหรับ 1Q26E เราคาดว่ากำไรสุทธิ YoY จากฐานสูงของมาตรการ Easy E-Receipt ในปีก่อน แต่ชดเชยด้วยการฟื้นตัวของ Food และ SSSG เวียดนามที่ยังเป็นบวกราว 5%

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 21.50 บาท ถึง 2026E PER 16 เท่า (-1.25SD below 5-yr average) จากเดิมที่ 20.50 บาท โดยปัจจุบันหุ้นเทรดดิ้ง PER 2026E ที่ 14.3x (-1.5SD) ทำให้เรามองว่ายังมี upside จากกำไรที่จะสามารถฟื้นตัวได้

#### Event: CEO Forum

□ **ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E เติบโตต่อเนื่อง** เรามีมุมมองเชิงบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้รวมปี 2026E เติบโต +4-5% YoY โดยมี Food เป็นตัวขับเคลื่อนหลัก (+5-6%) ตามด้วย Hardline (+3-4%) และ Fashion (+2-3%) หนุนจากการกลับมาเร่งขยายสาขาหลังชะลอการลงทุนในปี 2025 เพื่อรักษาสภาพคล่อง รวมถึงการเติบโตของธุรกิจเวียดนามที่ยังมีศักยภาพสูง
- 2) คาด GPM 2026E ปรับตัวดีขึ้นเป็น 26.6% จากเดิม 26.4% ในปี 2025 จากการฟื้นตัวของ GPM กลุ่ม Fashion หนุนโดยเคลียร์สินค้าค้างสต็อก ขณะที่ Food แม้ GPM รวมอาจทรงตัวจากสัดส่วน Wholesale ที่เพิ่มขึ้น แต่ GPM ในเวียดนามปรับดีขึ้นจากสินค้า RTE
- 3) ตั้งงบ CAPEX ปี 2026E-27E ราว 1.6-1.8 หมื่นล้านบาท เน้นการขยายสาขาในไทยและเวียดนาม โดยจำนวนสาขาที่เปิดในปี 2026E อาจดูน้อยกว่า 2025 เนื่องจากมีการบันทึกงบลงทุนล่วงหน้าสำหรับ Big format ในทั้งสองประเทศ ที่คาดว่าจะเปิดดำเนินการในปี 2027E
- 4) เตรียมรุก M&A ในช่วงปี 2026E-27E มากขึ้น เพื่อเสริมการเติบโตแบบ Inorganic จากสภาพคล่องที่ดีขึ้น หลังบริษัทชะลอการลงทุนและสำรองเงินสดในปี 2025 ส่งผลให้มีความพร้อมสำหรับ strategic acquisition ในระยะถัดไป

#### Implication

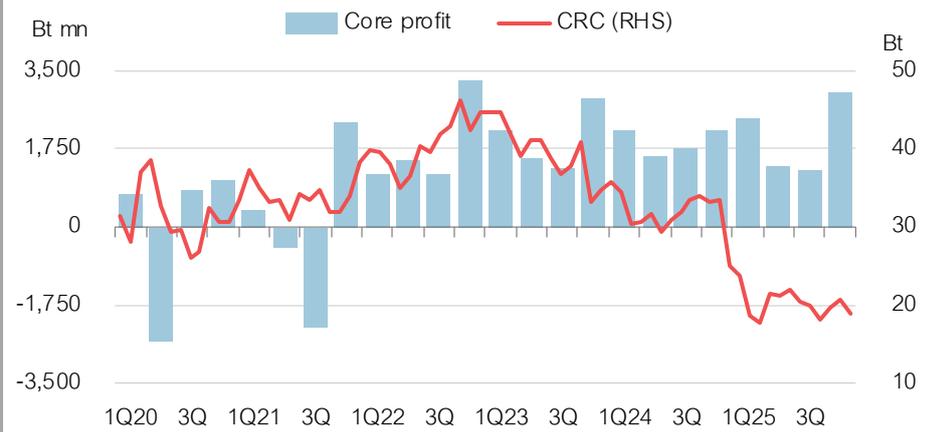
□ **ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ขึ้น 3%/8% จากการฟื้นตัวของธุรกิจ Fashion** เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ขึ้นเป็น 8.0/8.9 พันล้านบาท (-2%/+12% YoY) เพื่อสะท้อนการเติบโตของรายได้ทุกธุรกิจ มีแรงหนุนหลักจากธุรกิจ Food (Wholesale) จากการขยายสาขา และการฟื้นตัวของ GPM กลุ่ม Fashion หลังสามารถจัดการสต็อกค้างได้ดี ซึ่งคาดว่าจะช่วยชดเชย SSSG ที่ยังมีแนวโน้มติดลบ ทั้งนี้ แม้กำไรปกติปี 2026E จะดูหดตัวเล็กน้อย YoY เมื่อเทียบกับกำไรปกติปี 2025 ที่ 8,124 ล้านบาท แต่กำไรปี 2025 ดังกล่าวรวม profit from discontinued operations (Rinascente) จำนวน 693 ล้านบาท หักตัดรายการดังกล่าวออก กำไรปกติปี 2025 จะอยู่ที่ประมาณ 7,431 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรปกติปี 2026E ที่ 7,953 ล้านบาท ยังสะท้อนการเติบโตประมาณ 7% YoY เมื่อเทียบ like-for-like สำหรับ 1Q26E เราคาดว่ากำไรสุทธิ YoY แม้ 1Q25 จะมีฐานที่สูงจากมาตรการลดหย่อนภาษี Easy E-Receipt ที่หายไป 1Q26 แต่จะถูกชดเชยโดยธุรกิจ Food ที่เริ่มฟื้นตัว และ SSSG เวียดนาม ที่ยังเป็นบวกราว 5%

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 or 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” จากเดิมที่ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายปี 2026E ขึ้นเป็น 21.50 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 16 เท่า (-1.25SD below 5-yr average) จากเดิมที่ 20.50 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น และยังมีต้นทุนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหรือการลดภาษี ภายหลังจากการจัดตั้งรัฐบาล ซึ่งอาจกลับมาเป็น catalyst หนุนราคาหุ้นได้ ขณะที่ Key risk ยังคงมาจากกำลังซื้อที่อาจฟื้นตัวไม่เต็มที่ ประกอบกับผลกระทบจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง

Fig 1: CRC share prices vs profits



Source: CRC, Aspen, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	58,985	64,502	58,280	54,260	59,141
Cost of sales	(42,901)	(47,381)	(42,069)	(39,782)	(43,025)
Gross profit	16,084	17,121	16,211	14,478	16,116
SG&A	(16,742)	(17,665)	(17,821)	(15,890)	(17,201)
EBITDA	8,776	8,913	7,365	7,533	8,380
Finance costs	(1,127)	(1,116)	(1,083)	(991)	(907)
Core profit	2,175	2,463	1,349	1,301	3,011
Net profit	2,175	2,337	1,143	1,301	2,630
EPS	0.36	0.39	0.19	0.22	0.44
Gross margin	27.3%	26.5%	27.8%	26.7%	27.3%
EBITDA margin	14.9%	13.8%	12.6%	13.9%	14.2%
Net profit margin	3.7%	3.6%	2.0%	2.4%	4.4%

## 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
<b>Total cur. assets</b>	<b>80,739</b>	<b>76,040</b>	<b>70,294</b>	<b>70,709</b>	<b>72,099</b>
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
<b>Total assets</b>	<b>318,685</b>	<b>291,049</b>	<b>246,848</b>	<b>311,282</b>	<b>319,617</b>
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
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>147,024</b>	<b>130,984</b>	<b>107,510</b>	<b>136,984</b>	<b>139,372</b>
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
<b>Total LT liabilities</b>	<b>100,655</b>	<b>87,684</b>	<b>70,052</b>	<b>100,306</b>	<b>101,411</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>247,679</b>	<b>218,668</b>	<b>177,562</b>	<b>237,290</b>	<b>240,783</b>
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)
<b>Shares' equity</b>	<b>70,007</b>	<b>72,380</b>	<b>69,287</b>	<b>73,998</b>	<b>79,272</b>

## 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)
<b>Free cash flow</b>	<b>(6,341)</b>	<b>(4,064)</b>	<b>25,842</b>	<b>(2,294)</b>	<b>4,597</b>
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)
<b>Net change in cash</b>	<b>(1,882)</b>	<b>(9,172)</b>	<b>(3,773)</b>	<b>(4,757)</b>	<b>(541)</b>

## 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)
<b>Gross profit</b>	<b>394,028</b>	<b>391,122</b>	<b>394,151</b>	<b>425,927</b>	<b>437,810</b>
SG&A	(70,023)	(63,296)	(64,707)	(70,125)	(71,484)
<b>EBITDA</b>	<b>32,436</b>	<b>32,578</b>	<b>31,449</b>	<b>33,166</b>	<b>34,811</b>
Depre. & amortization	(17,722)	(18,100)	(18,065)	(18,051)	(18,445)
Equity income	990	215	483	488	493
Other income	17,250	17,657	17,402	18,859	19,108
<b>EBIT</b>	<b>14,714</b>	<b>14,478</b>	<b>13,384</b>	<b>15,115</b>	<b>16,366</b>
Finance costs	(4,642)	(4,556)	(3,887)	(3,933)	(3,845)
Income taxes	(1,550)	(2,289)	(2,402)	(2,828)	(3,167)
<b>Net profit before MI</b>	<b>8,523</b>	<b>8,637</b>	<b>7,786</b>	<b>8,354</b>	<b>9,354</b>
Minority interest	(506)	(501)	(374)	(402)	(450)
<b>Core profit</b>	<b>8,168</b>	<b>8,136</b>	<b>8,124</b>	<b>7,953</b>	<b>8,905</b>
Extraordinary items	152	0	713	0	0
<b>Net profit</b>	<b>8,016</b>	<b>8,136</b>	<b>7,411</b>	<b>7,953</b>	<b>8,905</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
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%
<b>Profitability ratio</b>					
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%
<b>Stability</b>					
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
<b>Per share (Bt)</b>					
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
<b>Valuation (x)</b>					
PER	14.2	14.0	15.4	14.3	12.8
Core PER	14.0	14.0	14.0	14.3	12.8
P/BV	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.8	4.7	4.9	4.7	4.4
Dividend yield	2.5%	2.9%	2.7%	2.8%	3.2%

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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) เพื่อบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงบการเงิน 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 และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 or 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