

6 August 2025

Sector: Commerce

Home Product Center

ยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นในปี 2025E, 3Q25E SSSG ยังติดลบ

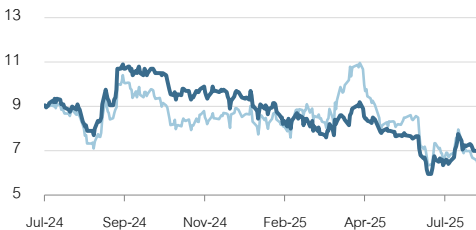
Bloomberg ticker	HMPRO TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt6.95
Target price	Bt8.50 (maintained)
Upside/Downside	+22%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt7.96
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 7 / Sell 6

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt11.10 / Bt5.70
Market cap. (Bt mn)	90,222
Shares outstanding (mn)	13,151
Avg. daily turnover (Bt mn)	336
Free float	41%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	68,283	67,952	68,084	69,972
EBITDA	11,945	12,234	12,188	12,794
Net profit	6,442	6,504	6,449	6,940
EPS (Bt)	0.49	0.49	0.49	0.53
Growth	3.6%	1.0%	-0.9%	8.2%
Core EPS (Bt)	0.49	0.49	0.49	0.53
Growth	3.6%	1.0%	-0.9%	8.2%
DPS (Bt)	0.39	0.40	0.40	0.43
Div. Yield	5.6%	5.8%	5.8%	6.2%
PER (x)	14.2	14.1	14.2	13.1
Core PER (x)	14.2	14.1	14.2	13.1
EV/EBITDA (x)	10.3	10.1	10.1	9.6
PBV (x)	3.6	3.4	3.3	3.1

Bloomberg consensus				
Net profit	6,442	6,504	6,339	6,711
EPS (Bt)	0.49	0.49	0.49	0.52
(Bt)				(%)



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	9.4%	-17.3%	-18.2%	-16.3%
Relative to SET	-1.9%	-21.3%	-15.1%	-14.1%

Major shareholders	Holding
1. L&H Public Company Limited	30.23%
2. Quality Houses Public Company Limited	19.87%
3. Thai NVDR Company Limited	8.32%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

ยังคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 8.50 บาท จึง PER ปี 2025E ที่ 17 เท่า (-1.8SD below 5-yr average) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ในวันนี้ จากแนวโน้มการฟื้นตัวใน 3Q25E ที่ยังไม่ชัดเจนและกำลังซื้อในประเทศที่ยังไม่ฟื้นตัวตามคาด โดยเฉพาะสาขาของ HomePro ในเขตกรุงเทพฯ แม้เมืองท่องเที่ยวอย่างพัทยาและสมุยยังได้อานิสงส์จากการท่องเที่ยว แต่จังหวัดท่องเที่ยวอย่างภูเก็ตเริ่มเป็นผลกระทบเชิงลบ และ 2Q25 ซึ่งเป็นช่วง High season กลับอ่อนแอลงกว่า 1Q25 อย่างชัดเจน โดย SSSG ยังติดลบหนักจากยอดขายกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าทำมาความเย็นที่ลดลง

ประมาณการกำไรปี 2025E/26E อยู่ที่ 6.4/6.9 พันล้านบาท -1%/+8% YoY โดยเราคาดรายได้ปี 2025E ทำได้เพียงทรงตัว YoY และ SSSG ทั้งปีติดลบในระดับ low ถึง mid single digit จากทั้งปัจจัยของเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังไม่ฟื้นตัวโดยเฉพาะในเขตกรุงเทพฯและปริมณฑลที่มีสาขาของ HomePro เป็นส่วนใหญ่ และ SSSG ใน 2Q25 ที่กดดันและต่อเนื่องไป 3Q25E ที่เป็น low season แต่ยังคงคาดการณ์ขยายสาขาเป็นไปตามเป้าที่ 11 สาขาในปี 2025E ทั้งหมดเปิดใน 2H25E

ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +9.4% ในช่วง 1 เดือนล่าสุด สะท้อนแรงซื้อเก็งกำไรหลังราคาลงลึกมาก่อนหน้า อย่างไรก็ตามหากพิจารณาในระยะยาว ยังคง underperform ดัชนี SET อย่างมีนัยสำคัญ ในช่วง 3-12 เดือน โดยเทียบกับ SET ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าที่ -14%-21% เรามองว่าการฟื้นตัวของราคาหุ้นยังคงถูกกดดันจาก ความกังวลต่อกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ โดยเฉพาะในเขตเมืองหลัก และความไม่แน่นอนด้านนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ ขณะที่ราคาหุ้นเริ่มฟื้นตัวได้บางส่วนในช่วงสั้นจากความหวังการฟื้นตัวใน 4Q25E และ Valuation ที่มี downside จำกัด

Event: 2Q25 analyst meeting

□ เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมา เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์สำหรับ 2Q25 ที่จัดขึ้นวานนี้ มีประเด็นสำคัญคือ

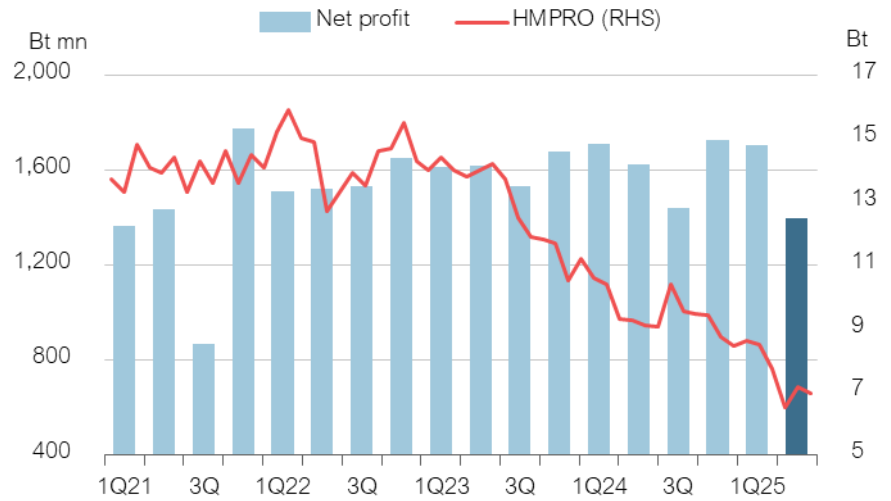
- 1) ใน 2Q25 SSSG ของ HomePro อยู่ที่ -8.8%, Mega Home: -1.6%, Malaysia: -13.9% จากผลกระทบด้านฤดูกาลและอากาศที่เย็นกว่าปกติซึ่งกดดันยอดขายสินค้า cooling items
- 2) GPM อยู่ที่ 25.82% ลดลง -44bps YoY, -36bps QoQ จาก Trade volume discount ที่ลดลงสอดคล้องกับยอดขาย และค่าใช้จ่าย SG&A/sales เพิ่มขึ้นเป็น 19.47% จากสัดส่วน fixed cost ที่สูงเมื่อเทียบกับยอดขายที่หดตัว แม้พยายามลดต้นทุนด้านบุคลากร การตลาด และ Utility แล้ว
- 3) ส่วนผลมียอดขาย Private brand mix ใน 1H25 อยู่ที่ HP: 20.7%, MH: 20.9% ใกล้เป้าหมาย 22% ในปี 2025E ซึ่งจะช่วยหนุน GPM ในระยะยาว
- 4) บริษัทมีแผนเปิดสาขารูปแบบ Hybrid เพิ่มใน 2H25 รวม 11 สาขา (5 conversion, 2 HP ใหม่, 2 MH ใหม่, 2 standalone) โดย Hybrid store ช่วยขยาย product assortment และฐานลูกค้า
- 5) แนวโน้ม 3Q25E QTD เดือนก.ค. SSSG คาดที่ราว -3-5% เป็นลบน้อยลงจากใน 2Q25 จากผลกระทบของยอดขายกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าทำมาความเย็นที่ลดลงสิ้นสุดลง แต่ยังคงเห็นผลกระทบจากกำลังซื้อที่ลดลงทั้ง HP และ MH (Basket size ลดลง)

□ คงประมาณการกำไรปี 2025E/26E อยู่ที่ 6.4/6.9 พันล้านบาท -1%/+8% YoY เราคงประมาณการกำไรปี 2025E/26E อยู่ที่ 6.4/6.9 พันล้านบาท -1%/+8% YoY มองว่า 3Q25E และ 2H25E ยังคงเผชิญแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่าย โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าราคาสูงและของตกแต่งบ้าน ขณะที่ยอดขาย softline และ demand การซ่อมแซมบ้านก็ยังฟื้นตัวได้เล็กน้อย โดยภาครัฐยังไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่มีนัยยะ แต่บริษัทจะเร่งกลยุทธ์ขยายฐานลูกค้าใหม่, เพิ่มอัตรา repeat rate ของสมาชิก HomeCard และการ cross-sell ด้วย home service bundle ทั้งนี้ ยังมี Downside risk จากเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะมาตรการภาษีจากสหรัฐฯ ซึ่งอาจกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจไทยและความเชื่อมั่นของผู้บริโภค

□ Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 8.50 บาท จึง PER ปี 2025E ที่ 17 เท่า (-1.8SD below 5-yr average) จากการฟื้นตัวเป็นไปได้ช้าจากสภาพเศรษฐกิจที่กำลังซื้อยังไม่ฟื้นตัว โดยมี Catalyst หากรัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นการบริโภคในช่วงครึ่งปีหลัง และการฟื้นตัวของยอดขายในช่วงปลายปี 4Q25E ที่เป็น high season

Fig 1: Share price vs Quarterly profits



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	17,398	15,930	16,960	17,547	16,392
Cost of sales	(13,034)	(11,821)	(12,465)	(13,161)	(12,364)
Gross profit	4,364	4,109	4,495	4,387	4,027
SG&A	(3,339)	(3,203)	(3,525)	(3,192)	(3,192)
EBITDA	3,027	2,833	(321)	3,182	2,776
Finance costs	(139)	(174)	(162)	(171)	(155)
Core profit	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399
Net profit	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399
EPS	0.12	0.11	0.13	0.13	0.11
Gross margin	25.1%	25.8%	26.5%	25.0%	24.6%
EBITDA margin	17.4%	17.8%	-1.9%	18.1%	16.9%
Net profit margin	9.3%	9.1%	10.2%	9.7%	8.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	5,420	6,429	5,554	2,375	(250)
Accounts receivable	2,069	2,115	2,008	2,012	2,068
Inventories	13,630	13,965	14,900	14,929	15,343
Other current assets	311	150	188	189	194
Total cur. assets	21,430	22,659	22,650	19,504	17,354
Investments	4,329	4,412	4,232	4,232	4,232
Fixed assets	29,469	31,179	31,941	32,822	33,617
Other assets	9,957	10,798	10,842	10,863	11,164
Total assets	65,185	69,048	69,665	67,423	66,368
Short-term loans	1,074	2,040	3,013	3,019	3,102
Accounts payable	15,812	15,225	15,459	15,489	15,918
Current maturities	5,363	4,198	5,275	5,275	5,264
Other current liabilities	2,236	2,117	2,202	2,207	2,268
Total cur. liabilities	24,485	23,579	25,949	25,989	26,552
Long-term debt	14,897	18,354	15,301	11,826	8,439
Other LT liabilities	1,557	1,556	1,612	1,615	1,660
Total LT liabilities	16,454	19,910	16,913	13,441	10,099
Total liabilities	40,939	43,489	42,862	39,430	36,652
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	10,473	11,786	13,030	14,219	15,943
Others	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	24,246	25,559	26,802	27,992	29,716

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	6,217	6,442	6,504	6,449	6,940
Depreciation	(3,156)	(3,431)	(3,543)	(3,618)	(3,706)
Chg in working capital	(805)	(1,770)	(534)	(17)	(241)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	2,256	1,240	2,427	2,814	2,993
Capital expenditure	1,272	1,721	2,781	2,737	2,912
Others	(655)	(83)	179	-	-
CF from investing	617	1,638	2,960	2,737	2,912
Free cash flow	3,180	2,525	4,704	5,093	5,519
Net borrowings	2,863	3,258	(1,002)	(3,470)	(3,314)
Equity capital raised	(0)	0	-	-	-
Dividends paid	(4,866)	(5,129)	(5,260)	(5,260)	(5,216)
Others	4	0	(0)	-	-
CF from financing	(1,998)	(1,870)	(6,262)	(8,729)	(8,530)
Net change in cash	874	1,009	(875)	(3,178)	(2,625)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	65,091	68,283	67,952	68,084	69,972
Cost of sales	(48,783)	(50,904)	(50,545)	(50,507)	(51,768)
Gross profit	16,308	17,379	17,407	17,577	18,205
SG&A	(12,519)	(13,401)	(13,340)	(13,366)	(13,737)
EBITDA	11,242	11,945	12,234	12,188	12,794
Depre. & amortization	(3,156)	(3,431)	(3,543)	(3,618)	(3,706)
Equity income	(2)	(1)	1	1	1
Other income	4,298	4,537	4,624	4,357	4,620
EBIT	8,086	8,514	8,692	8,569	9,088
Finance costs	(428)	(540)	(626)	(568)	(479)
Income taxes	(1,441)	(1,533)	(1,562)	(1,552)	(1,669)
Net profit before MI	6,217	6,442	6,504	6,449	6,940
Minority interest	-	-	-	-	-
Core profit	6,217	6,442	6,504	6,449	6,940
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	6,217	6,442	6,504	6,449	6,940

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	7.5%	4.9%	-0.5%	0.2%	2.8%
EBITDA	9.7%	6.3%	2.4%	-0.4%	5.0%
Net profit	14.3%	3.6%	1.0%	-0.8%	7.6%
Core profit	14.3%	3.6%	1.0%	-0.8%	7.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.1%	25.5%	25.6%	25.8%	26.0%
EBITDA margin	17.3%	17.5%	18.0%	17.9%	18.3%
Core profit margin	9.6%	9.4%	9.6%	9.5%	9.9%
Net profit margin	9.6%	9.4%	9.6%	9.5%	9.9%
ROA	9.5%	9.3%	9.3%	9.6%	10.5%
ROE	25.6%	25.2%	24.3%	23.0%	23.4%
Stability					
D/E (x)	1.69	1.70	1.60	1.41	1.23
Net D/E (x)	0.66	0.71	0.67	0.63	0.57
Interest coverage ratio	26.29	22.13	19.56	21.48	26.69
Current ratio (x)	0.88	0.96	0.87	0.75	0.65
Quick ratio (x)	0.32	0.37	0.30	0.18	0.08
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.47	0.49	0.49	0.49	0.53
Core EPS	0.47	0.49	0.49	0.49	0.53
Book value	1.84	1.94	2.04	2.13	2.26
Dividend	0.37	0.39	0.40	0.40	0.43
Valuation (x)					
PER	14.70	14.19	14.05	14.17	13.17
Core PER	14.70	14.19	14.05	14.17	13.17
P/BV	3.77	3.58	3.41	3.27	3.08
EV/EBITDA	9.11	8.57	8.37	8.40	8.01
Dividend yield	5.3%	5.6%	5.8%	5.7%	6.1%

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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