

24 April 2023

Sector: Property Development

Supalai

1Q23E ลดลง จากยอดโอนและ GPM ที่ชะลอตัว แต่จะต่ำสุดของปี

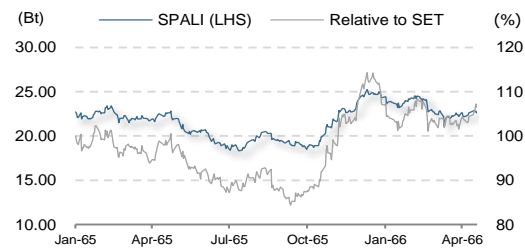
Bloomberg ticker	SPALI TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt22.70
Target price	Bt24.50 (previously Bt25.50)
Upside/Downside	+8%
EPS revision	2023E: -4% / 2024E: No change

Bloomberg target price	Bt27.74
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt25.25 / Bt18.10
Market cap. (Bt mn)	44,334
Shares outstanding (mn)	1,953
Avg. daily turnover (Bt mn)	182
Free float	54%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	29,160	34,486	32,399	33,687
EBITDA	9,464	10,920	9,427	10,346
Net profit	7,070	8,173	6,891	7,607
EPS (Bt)	3.30	4.18	3.53	3.90
Growth	66.3%	26.8%	-15.7%	10.4%
Core EPS (Bt)	3.30	4.18	3.53	3.90
Growth	66.3%	26.8%	-15.7%	10.4%
DPS (Bt)	1.25	1.45	1.40	1.45
Div. yield	5.5%	6.4%	6.2%	6.4%
PER (x)	6.9	5.4	6.4	5.8
Core PER (x)	6.9	5.4	6.4	5.8
EV/EBITDA (x)	7.1	6.6	7.5	6.9
PBV (x)	1.1	0.9	0.9	0.8

Bloomberg consensus				
Net profit	7,070	8,173	7,661	7,675
EPS (Bt)	3.30	4.18	3.92	3.93



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.2%	-2.2%	14.1%	0.9%
Relative to SET	4.4%	4.9%	16.1%	8.7%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Prateep Tangmatitham		25.86%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		9.90%
3. Supalai Plc		8.97%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 24.50 บาท (เดิม 25.50 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 7 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (21 เม.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) presales 1Q23 อยู่ที่ 9 พันล้านบาท (+2% YoY, +22% QoQ) ยัง in line และคิดเป็น 25% จากเป้าทั้งปี 2023E ที่ 3.6 พันล้านบาท +11% YoY, 2) ยอดโอน 1Q23E จะทรงตัว YoY แต่จะลดลง QoQ มาก เนื่องจาก 4Q22 มีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดผ่อนคลายมาตรการ LTV และ 3) GPM จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ เนื่องจากสัดส่วนยอดโอนแนวราบเพิ่มขึ้นเป็น 70% จาก 1Q22 ที่ 56% (โดยเฉลี่ย GPM แนวราบ = 35%, คอนโด = 40%) รวมถึงยอดโอนในออสเตรเลียจะมี GPM ค่อนข้างต่ำ

เราประเมินกำไร 1Q23E ที่ 1.1 พันล้านบาท (-7% YoY, -50% QoQ) ตามแนวโน้มยอดโอนที่ชะลอตัว และ GPM ที่ลดลง ทั้งนี้ เราปรับประมาณกำไรปี 2023E ลง 4% เป็น 6.9 พันล้านบาท -16% YoY โดยเราปรับ GPM ลงเป็น 37.5% จากเดิม 38.5% (ปี 2022 = 38.9%) สำหรับกำไร 1Q23E จะคิดเป็น 16% จากทั้งปี ซึ่งกำไร 1Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และจะทยอยดีขึ้น ตามแผนการเปิดตัวโครงการแนวราบที่เพิ่มขึ้น และจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนส่วนใหญ่ใน 2H23E

ราคาหุ้น outperform SET +5%/+16% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไร 3Q-4Q22 ที่เติบโตโดดเด่น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ถือ" โดยราคาหุ้นได้รับตัวขึ้นสะท้อนกำไรในปี 2022 ที่เติบโตดีไปแล้ว ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรด 2023E PER ค่อนข้างต่ำที่ 6.4 เท่า คิดเป็น -1.5SD below 5-yr average PER อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะชะลอตัวจากฐานสูง ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst

Event: Analysts meeting / 1Q23E earnings preview

□ **เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุม** โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) presales 1Q23 ยัง in line อยู่ที่ 9 พันล้านบาท (+2% YoY, +22% QoQ) แบ่งเป็น แนวราบ 71%, คอนโด 29% โดยส่วนใหญ่เป็นการเติบโตจากแนวราบที่มีการเปิดตัวโครงการใหม่มากขึ้นโดยเฉพาะในต่างจังหวัด ทั้งนี้ presales 1Q23 คิดเป็น 25% จากเป้าทั้งปี 2023E ที่ 3.6 พันล้านบาท +11% YoY

2) แนวโน้มยอดโอน 1Q23E จะทรงตัว YoY แต่จะลดลง QoQ มาก เนื่องจาก 4Q22 มีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดผ่อนคลายมาตรการ LTV โดยสัดส่วนยอดโอนแนวราบจะเพิ่มขึ้นเป็น 70% จาก 1Q22 ที่ 56% ทั้งนี้ SPALI ประเมินยอดโอนจะดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี

3) backlog ณ 31 มี.ค.23 ยังทรงตัวระดับ 2 หมื่นล้านบาท โดยจะโอนปี 2023E ที่ 1.53 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นโครงการแนวราบราว 9 พันล้านบาท

4) GPM งวด 1Q23E จะปรับตัวลดลงทั้ง YoY และ QoQ (1Q22 = 39.2%, 4Q22 = 37.6%) เนื่องจากสัดส่วนยอดโอนแนวราบที่เพิ่มขึ้น (โดยเฉลี่ย GPM แนวราบ = 35%, คอนโด = 40%) รวมถึงยอดโอนในออสเตรเลียที่มี GPM ค่อนข้างต่ำ

□ **กำไร 1Q23E จะลดลง YoY, QoQ โดยจะเป็นจุดต่ำสุดของปี** เราประเมินกำไร 1Q23E ที่ 1.1 พันล้านบาท (-7% YoY, -50% QoQ) ตามแนวโน้มยอดโอนที่ยังไม่เด่น และ GPM ที่ลดลง โดยเราประเมินรายได้จะอยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท (+3% YoY, -42% QoQ) และ GPM ที่ 35.4% ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน 1Q23E จะอยู่ที่ 60 ล้านบาท ทรงตัว YoY แต่จะลดลงจาก 4Q22 ที่ 165 ล้านบาท หลักๆ มาจากธุรกิจอสังหาฯ ในออสเตรเลียที่ในช่วงต้นปียังมียอดโอนไม่มาก

□ **ปรับกำไรปี 2023E ลง จาก GPM ที่ลดลง** เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลงจากเดิม 4% เป็น 6.9 พันล้านบาท -16% YoY โดยเราปรับ GPM ลงเป็น 37.5% จากเดิม 38.5% (ปี 2022 = 38.9%) เนื่องจากโครงการที่โอนมี GPM ลดลง โดยเฉพาะใน 1Q23E ซึ่งผลกระทบจะลดลงใน 2Q23E และดีขึ้นใน 2H23E ตามต้นทุนการก่อสร้างและการปรับราคาขายที่จะทยอยดีขึ้น ขณะที่ยังคงประเมินรายได้ที่ 3.2 หมื่นล้านบาท -6% YoY โดยในปี 2023E จะมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 3 โครงการ จากปี 2022 ที่มีมากถึง 7 โครงการ และส่วนใหญ่จะเป็นโครงการแนวราบที่จะโอนเพิ่มเป็นมากกว่า 60% จากปี 2022 ที่ราว 50% ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในออสเตรเลียจะทรงตัวอยู่ที่ 350-390 ล้านบาท

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.

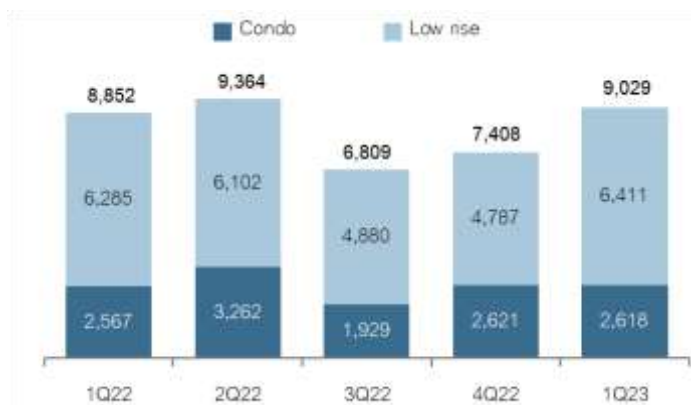
Valuation/Catalyst/Risk

□ เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 24.50 บาท (จากเดิม 25.50 บาท) โดยยังอิง 2023E PER ที่ 7 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) แม้ราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรด 2023E PER ค่อนข้างต่ำที่ 6.4 เท่า คิดเป็น -1.5SD below 5-yr average PER อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะชะลอตัวจากฐานสูงในปี 2022 จะทำให้ราคาหุ้น SPALI ขาด catalyst

Fig 1: 1Q23E earning preview

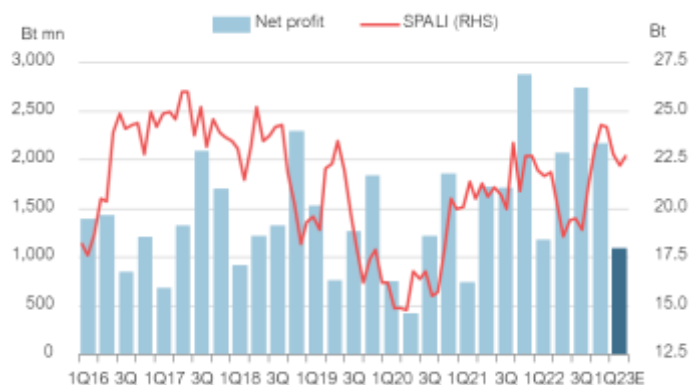
FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	5,620	5,433	3.4%	9,723	-42.2%	32,399	34,486	-6.1%
CoGS	(3,633)	(3,303)	10.0%	(6,071)	-40.2%	(20,253)	(21,070)	-3.9%
Gross profit	1,987	2,129	-6.7%	3,652	-45.6%	12,146	13,416	-9.5%
SG&A	(753)	(717)	5.0%	(1,248)	-39.7%	(3,949)	(4,029)	-2.0%
EBITDA	1,490	1,589	-6.2%	2,886	-48.4%	9,427	10,920	-13.7%
Other inc./exps	175	105	67.1%	323	-45.9%	731	1,015	-28.0%
Interest expenses	(80)	(59)	35.6%	(81)	-1.6%	(313)	(277)	13.0%
Income tax	(278)	(322)	-13.8%	(596)	-53.4%	(1,944)	(2,212)	-12.1%
Core profit	1,097	1,178	-6.9%	2,171	-49.5%	6,891	8,173	-15.7%
Net profit	1,097	1,178	-6.9%	2,171	-49.5%	6,891	8,173	-15.7%
EPS (Bt)	0.56	0.60	-6.9%	1.11	-49.5%	3.53	4.18	-15.7%
Gross margin	35.4%	39.2%		37.6%		37.5%	38.9%	
Net margin	19.5%	21.7%		22.3%		21.3%	23.7%	

Fig 2: Presales (Bt mn)



Source: Company

Fig 3: SPALI share prices vs quarterly profit



Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 4: New condo projects expected to transfer in 2023E-24E (as of 31 Mar 23)

Project	Transfer	Value	%Sold	Backlog (Bt mn)	Remaining (Bt mn)	%Transfer
Supalai Loft Sathorn-Ratchapruk	2Q23	1,465	100%	1,460	5	0%
Supalai Premier Si Phraya-Samyang	3Q23	2,310	100%	2,310	0	0%
Supalai City Home Rayong	2023	300	0%	0	300	0%
Supalai Premier Samsen Ratchawat	2024	1,600	59%	937	663	0%
Supalai Icon Sathorn	2024	13,340	17%	2,219	11,121	0%
Supalai Loft Ratchada Wongsawang	2024	3,180	13%	408	2,772	0%
Supalai Loft Phasi Charoen Station	2024	1,000	60%	604	396	0%
City Home Sanambinnam Rattanathibet	2024	730	28%	204	526	0%

Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	10,938	5,433	8,198	11,133	9,723
Cost of sales	(6,530)	(3,303)	(4,967)	(6,728)	(6,071)
Gross profit	4,409	2,129	3,231	4,404	3,652
SG&A	(1,101)	(717)	(940)	(1,124)	(1,248)
EBITDA	3,669	1,589	2,730	3,585	2,886
Finance costs	(61)	(59)	(61)	(75)	(81)
Core profit	2,879	1,178	2,075	2,749	2,171
Net profit	2,879	1,178	2,075	2,749	2,171
EPS	1.34	0.60	1.06	1.28	1.11
Gross margin	40.3%	39.2%	39.4%	39.6%	37.6%
EBITDA margin	33.5%	29.2%	33.3%	32.2%	29.7%
Net profit margin	26.3%	21.7%	25.3%	24.7%	22.3%

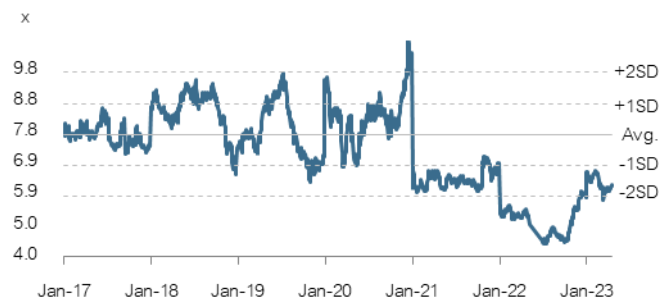
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	1,334	1,626	1,315	1,634	1,075
Accounts receivable	47	51	38	44	46
Inventories	59,945	62,104	65,675	69,445	75,276
Other current assets	1,074	1,407	2,065	1,912	1,948
Total cur. assets	62,401	65,188	69,093	73,035	78,345
Investments	3,128	3,449	3,500	4,159	4,814
Fixed assets	354	344	389	635	659
Other assets	2,324	2,452	6,942	6,428	4,992
Total assets	68,207	71,432	79,924	84,256	88,809
Short-term loans	2,992	3,981	3,982	3,700	3,300
Accounts payable	2,397	2,469	2,939	2,457	2,539
Current maturities	11,963	11,932	16,668	13,550	12,500
Other current liabilities	6,529	5,435	4,182	5,443	5,671
Total cur. liabilities	23,882	23,817	27,772	25,149	24,010
Long-term debt	6,376	3,976	3,886	6,805	7,500
Other LT liabilities	552	713	804	714	786
Total LT liabilities	6,928	4,689	4,690	7,519	8,286
Total liabilities	30,811	28,506	32,461	32,668	32,296
Registered capital	2,146	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	2,143	2,143	1,953	1,953	1,953
Share premium	1,952	1,952	1,560	1,560	1,560
Retained earnings	32,832	38,039	44,101	48,160	53,033
Others	(348)	(65)	(1,100)	(1,100)	(1,100)
Minority interests	817	857	949	1,015	1,068
Shares' equity	37,396	42,926	47,463	51,588	56,514

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	4,251	7,070	8,173	6,891	7,607
Depreciation	(117)	(123)	(127)	(150)	(160)
Chg in working capital	303	2,853	(49)	6,564	6,450
Others	(5,685)	(5,791)	(4,726)	(9,439)	(10,709)
CF from operations	(1,248)	4,009	3,270	3,865	3,188
Capital expenditure	(796)	(656)	(121)	(233)	(258)
Others	357	456	(4,952)	0	0
CF from investing	(439)	(200)	(5,073)	(233)	(258)
Free cash flow	(1,687)	3,809	(1,803)	3,632	2,930
Net borrowings	7,574	(1,573)	4,498	(481)	(755)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,160)	(1,973)	(2,832)	(2,832)	(2,734)
Others	(3,049)	28	69	0	0
CF from financing	2,365	(3,518)	1,735	(3,313)	(3,489)
Net change in cash	679	291	(311)	320	(559)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	20,588	29,160	34,486	32,399	33,687
Cost of sales	(12,754)	(17,518)	(21,070)	(20,253)	(20,673)
Gross profit	7,834	11,642	13,416	12,146	13,013
SG&A	(2,589)	(3,321)	(4,029)	(3,949)	(3,975)
EBITDA	5,953	9,464	10,920	9,427	10,346
Depre. & amortization	(117)	(123)	(127)	(150)	(160)
Equity income	209	533	390	350	380
Other income	381	487	975	731	767
EBIT	5,836	9,342	10,792	9,277	10,186
Finance costs	(242)	(259)	(277)	(313)	(303)
Income taxes	(1,266)	(1,943)	(2,212)	(1,944)	(2,146)
Net profit before MI	4,327	7,139	8,303	7,021	7,737
Minority interest	(76)	(69)	(130)	(130)	(130)
Core profit	4,251	7,070	8,173	6,891	7,607
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	4,251	7,070	8,173	6,891	7,607

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-12.6%	41.6%	18.3%	-6.1%	4.0%
EBITDA	-17.0%	59.0%	15.4%	-13.7%	9.7%
Net profit	-21.3%	66.3%	15.6%	-15.7%	10.4%
Core profit	-21.3%	66.3%	15.6%	-15.7%	10.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	38.1%	39.9%	38.9%	37.5%	38.6%
EBITDA margin	28.9%	32.5%	31.7%	29.1%	30.7%
Core profit margin	20.6%	24.2%	23.7%	21.3%	22.6%
Net profit margin	20.6%	24.2%	23.7%	21.3%	22.6%
ROA	6.2%	9.9%	10.2%	8.2%	8.6%
ROE	11.6%	16.6%	17.5%	13.6%	13.7%
Stability					
D/E (x)	0.82	0.66	0.68	0.63	0.57
Net D/E (x)	0.57	0.46	0.52	0.47	0.41
Interest coverage ratio	24.07	36.08	38.99	29.67	33.63
Current ratio (x)	2.61	2.74	2.49	2.90	3.26
Quick ratio (x)	0.10	0.13	0.12	0.14	0.13
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.98	3.30	4.18	3.53	3.90
Core EPS	1.98	3.30	4.18	3.53	3.90
Book value	17.45	20.03	24.30	26.41	28.94
Dividend	1.00	1.25	1.45	1.40	1.45
Valuation (x)					
PER	11.44	6.88	5.42	6.43	5.83
Core PER	11.44	6.88	5.42	6.43	5.83
P/BV	1.30	1.13	0.93	0.86	0.78
EV/EBITDA	11.53	7.07	6.58	7.54	6.85
Dividend yield	4.4%	5.5%	6.4%	6.2%	6.4%

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท 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