

23 April 2024

Sector: Property Development

Supalai

1Q24E ยอดโอนชะลอ, ไม่มีคอนโดใหม่, ออสเตรเลียช้ากว่าแผน

Bloomberg ticker	SPALI TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt20.50
Target price	Bt21.50 (previously Bt23.50)
Upside/Downside	+5%
EPS revision	2024E: -9% / 2025E: -8%

Bloomberg target price	Bt23.25
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt22.80 / Bt17.10
Market cap. (Bt mn)	40,038
Shares outstanding (mn)	1,953
Avg. daily turnover (Bt mn)	115
Free float	64%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	34,486	31,177	31,194	32,463
EBITDA	10,920	8,275	8,464	9,064
Net profit	8,173	5,989	6,029	6,510
EPS (Bt)	4.18	3.07	3.09	3.33
Growth	26.8%	-26.7%	0.7%	8.0%
Core EPS (Bt)	4.18	3.07	3.09	3.33
Growth	26.8%	-26.7%	0.7%	8.0%
DPS (Bt)	1.45	1.45	1.46	1.55
Div. yield	7.1%	7.1%	7.1%	7.6%
PER (x)	4.9	6.7	6.6	6.2
Core PER (x)	4.9	6.7	6.6	6.2
EV/EBITDA (x)	5.8	7.6	7.6	7.3
PBV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7

Bloomberg consensus				
Net profit	8,173	5,989	6,509	6,727
EPS (Bt)	4.18	3.07	3.33	3.44



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	7.9%	7.9%	-9.7%
Relative to SET	2.3%	9.4%	11.5%	3.7%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Prateep Tangmatitham		29.56%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		10.51%
3. Mrs. Ajchara Tangmatitham		6.35%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เราปรับลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 21.50 บาท (เดิม 23.50 บาท) ยิ่งถึง 2024E PER ที่ 7 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ (22 เม.ย.) ได้แก่ 1) รายได้ 1Q24E จะชะลอตัวและเป็นระดับต่ำสุดของปีที่ 5.0 พันล้านบาท -13% YoY, -51% QoQ หลังเร่งโอนไปมากใน 4Q23, กำลังซื้อยังอ่อนแอ และไม่มีคอนโดใหม่เริ่มโอน, 2) GPM 1Q24E จะลดลง ตามสัดส่วนโอนคอนโดที่น้อยลง ซึ่งปกติ GPM คอนโดจะสูงกว่าแนวราบ, 3) โครงการร่วมทุนที่ออสเตรเลีย มีแนวโน้มช้ากว่าแผนจากเดิม 2Q24E เป็น 3Q24E เนื่องจากยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบ antitrust ในแต่ละพื้นที่จากหน่วยงานออสเตรเลีย, 4) จะได้ประโยชน์มากกว่ากลุ่ม จากการขยายมาตรการลดค่าโอนและจดจำนองเป็นไม่ต่ำกว่า 7 ล้านบาท จากเดิมไม่ต่ำกว่า 3 ล้านบาท โดยปี 2023E มีรายได้จากที่อยู่อาศัย 3-7 ล้านบาท สัดส่วนสูง 51%

เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -9% เป็น 6.0 พันล้านบาท ทรงตัว YoY จากยอดโอนและการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนที่ออสเตรเลียช้ากว่าแผน สำหรับ 1Q24E เราประเมินกำไร 775 ล้านบาท (-28% YoY, -62% QoQ) ตามยอดโอนและ GPM ที่ลดลง โดยกำไร 1Q24E จะคิดเป็น 13% จากทั้งปี ขณะที่กำไร 2Q-4Q24E มีแนวโน้มดีขึ้นได้จากคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น ซึ่ง 2Q24E จะมีคอนโดขนาดใหญ่เริ่มโอน ได้แก่ Supalai Icon Sathorn, 3Q24E จะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุนใหม่ที่ออสเตรเลีย และ 4Q24E จะมีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดมาตรการลดค่าโอนและจดจำนอง

ราคาหุ้น outperform SET +2%/+9% ใน 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q23 ที่ดีกว่าคาด รวมถึงเป็นหุ้นปันผลสูงคิดเป็น dividend yield ที่ 7.1% ต่อปี ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ จากกำไร 1Q24E ที่ชะลอตัวมาก เป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นได้ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไร 2Q-4Q24E ที่จะกลับมาดีขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงไม่มาก และมีโอกาสกลับมา outperform ได้

Event: Analysts meeting / 1Q24E earnings preview

□ **เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุม** จากรายได้ 1Q24E ที่ลดลง และการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนที่ออสเตรเลียจะช้ากว่าเดิม โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) รายได้ 1Q24E จะชะลอตัวอยู่ที่ราว 5.0 พันล้านบาท -13% YoY, -51% QoQ หลังเร่งโอนไปมากเมื่อช่วง 4Q24E ขณะที่กำลังซื้อยังอ่อนแอ และไม่มีคอนโดใหม่เริ่มโอน แต่จะเป็นระดับต่ำสุดของปี
- 2) GPM 1Q24E จะลดลงเล็กน้อย (1Q23 = 36.6%, 4Q23 = 34.9%) เนื่องจากยอดโอนส่วนใหญ่จะมาจากแนวราบคิดเป็น 80%, คอนโด 20% ซึ่งโดยเฉลี่ย GPM แนวราบจะน้อยกว่าคอนโด (ปกติ SPALI จะมีสัดส่วนยอดโอนแนวราบ 60%, คอนโด 40%)
- 3) โครงการร่วมทุนกับ Stockland ตั้งกิจการร่วมค้า ชื่อ 12 โครงการอสังหาริมทรัพย์ในออสเตรเลีย อาจล่าช้ากว่าแผนที่เดิมคาดว่าจะเริ่มได้ภายใน 2Q24E เลื่อนเป็น 3Q24E โดยปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบเกี่ยวกับ antitrust ในแต่ละพื้นที่ จากหน่วยงานภาครัฐของออสเตรเลีย
- 4) จะได้ประโยชน์มากกว่ากลุ่ม จากการขยายมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนและจดจำนองที่อยู่อาศัยไม่เกิน 3 ล้านบาท เป็นไม่เกิน 7 ล้านบาท จนถึงสิ้นปี 2024E โดยเทียบกับปี 2023 ที่มีรายได้จากที่อยู่อาศัยราคากระหว่าง 3-7 ล้านบาท สัดส่วนสูงถึง 51% ขณะที่ต่ำกว่า 3 ล้านบาท อยู่ที่ 22% และมากกว่า 7 ล้านบาท อยู่ที่ 26%

□ **กำไร 1Q24E จะลดลงจากยอดโอนที่ชะลอตัว** ซึ่งจะเป็ระดับต่ำสุดของปี เราประเมินกำไร 1Q24E ที่ 775 ล้านบาท (-28% YoY, -62% QoQ) ซึ่งจะไปในตามรายได้ที่ปรับตัวลดลงเป็น 5.0 พันล้านบาท -13% YoY, -51% QoQ และ GPM จะลดลงเป็น 34.3% (1Q23 = 36.6%, 4Q23 = 34.9%) ตามสัดส่วนยอดโอนคอนโดที่น้อยลง นอกจากนั้น ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนที่ออสเตรเลียจะปรับตัวลดลงเป็น 13 ล้านบาท (-80% YoY, -74% QoQ) ตามยอดโอนที่ออสเตรเลียที่ลดลง

□ **ปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง โดยแนวโน้มจะทยอยดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี** เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -9% เป็น 6.0 พันล้านบาท ทรงตัว YoY โดยปรับลดยอดโอนเป็นทรงตัว YoY จากเดิมที่ +5% และปรับลดส่วนแบ่งกำไรจากออสเตรเลียลงจากโครงการร่วมทุนใหม่ที่ล่าช้า สำหรับกำไร 1Q24E จะคิดเป็น 13% จากทั้งปี ขณะที่กำไร 2Q-4Q24E จะปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น โดยปี 2024E จะมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 5 โครงการ จาก 2023 ที่มี 2 โครงการ และมีโครงการ high light ได้แก่ Supalai Icon Sathorn ที่มีขนาดใหญ่ 1.2 หมื่นล้านบาท จะเริ่มโอน 2Q24E และในช่วงปลายปี 2024E จะมีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดมาตรการลดค่าโอนและจดจำนอง ซึ่งจะช่วยให้กำไรทยอยปรับตัวดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปีได้

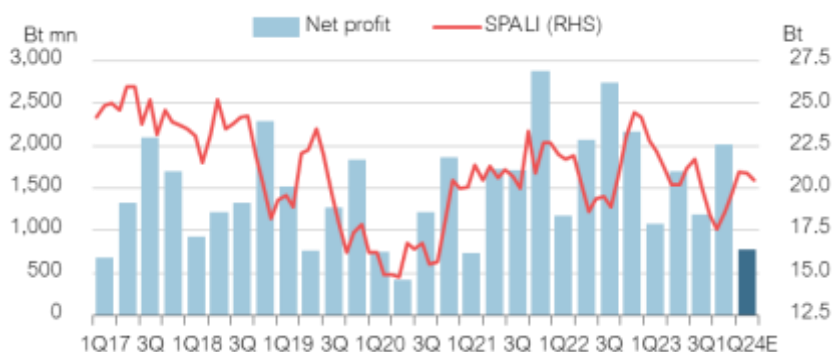
Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 21.50 บาท (เดิม 23.50 บาท) ยังอิง 2024E PER ที่ 7 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลดลง โดยมี key risk จากกำไร 1Q24E ที่จะปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไรที่เหลือของปีจะดีขึ้น ทำให้กำไรทั้งปี 2024E จะยังทรงตัวจากปีก่อนได้

Fig 1: 1Q24E earning preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	5,005	5,734	-12.7%	10,111	-50.5%	31,194	31,177	0.1%
CoGS	(3,290)	(3,638)	-9.6%	(6,580)	-50.0%	(20,047)	(20,071)	-0.1%
Gross profit	1,715	2,096	-18.2%	3,531	-51.4%	11,147	11,106	0.4%
SG&A	(725)	(815)	-11.1%	(1,103)	-34.3%	(3,837)	(3,857)	-0.5%
EBITDA	1,145	1,525	-24.9%	2,643	-56.7%	8,464	8,275	2.3%
Other inc./exps	125	168	-25.4%	169	-26.0%	674	641	5.0%
Interest expenses	(134)	(96)	39.9%	(132)	1.7%	(499)	(467)	6.7%
Income tax	(199)	(318)	-37.4%	(459)	-56.6%	(1,676)	(1,586)	5.6%
Core profit	775	1,080	-28.2%	2,018	-61.6%	6,029	5,989	0.7%
Net profit	775	1,080	-28.2%	2,018	-61.6%	6,029	5,989	0.7%
EPS (Bt)	0.40	0.55	-28.2%	1.03	-61.6%	3.09	3.07	0.7%
Gross margin	34.3%	36.6%		34.9%		35.7%	35.6%	
Net margin	15.5%	18.8%		20.0%		19.3%	19.2%	

Fig 2: SPALI share prices vs quarterly profit



Source: SPALI, Bloomberg, DAOL

Fig 3: New condo projects expected to transfer in 2023-24E (as of 31 Mar 24)

Project	Transfer	Value	%Sold	Backlog (Bt mn)	Remaining (Bt mn)	%Transfer
2023						
Supalai Loft Sathorn-Ratchapruek	2Q23	1,465	99%	5	18	98%
Supalai Premier Si Phraya-Samyang	3Q23	2,310	99%	0	29	99%
2024						
Supalai City Home Rayong	1Q24	300	20%	16	240	15%
City Home Sanambinnam Rattanaibet	2024	730	37%	271	459	0%
Supalai Icon Sathorn	2Q24	12,308	23%	2,748	9,528	0%
Supalai Premier Samsen Ratchawat	2Q24	1,600	62%	999	601	0%
Supalai Loft Phasi Charoen Station	3Q24	1,050	88%	923	127	0%

Source: SPALI

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	9,723	5,734	8,165	7,166	10,111
Cost of sales	(6,071)	(3,638)	(5,306)	(4,546)	(6,580)
Gross profit	3,652	2,096	2,859	2,620	3,531
SG&A	(1,248)	(815)	(957)	(982)	(1,103)
EBITDA	2,886	1,525	2,324	1,688	2,643
Finance costs	(81)	(96)	(103)	(137)	(132)
Core profit	2,171	1,080	1,701	1,191	2,018
Net profit	2,171	1,080	1,701	1,191	2,018
EPS	1.11	0.55	0.87	0.61	1.03
Gross margin	37.6%	36.6%	35.0%	36.6%	34.9%
EBITDA margin	29.7%	26.6%	28.5%	23.6%	26.1%
Net profit margin	22.3%	18.8%	20.8%	16.6%	20.0%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,626	1,315	4,711	2,722	2,443
Accounts receivable	51	38	60	42	42
Inventories	62,104	65,675	71,125	76,242	81,033
Other current assets	1,407	2,065	1,838	2,026	2,096
Total cur. assets	65,188	69,093	77,734	81,033	85,614
Investments	3,449	3,500	3,547	3,806	3,985
Fixed assets	344	389	388	659	670
Other assets	2,452	6,942	4,457	4,385	4,677
Total assets	71,432	79,924	86,126	89,883	94,946
Short-term loans	3,981	3,982	4,968	4,000	4,200
Accounts payable	2,469	2,939	3,192	2,459	2,585
Current maturities	11,932	16,668	15,511	15,500	16,000
Other current liabilities	5,435	4,182	3,486	5,040	4,873
Total cur. liabilities	23,817	27,772	27,157	26,999	27,658
Long-term debt	3,976	3,886	6,684	7,500	8,250
Other LT liabilities	713	804	819	728	729
Total LT liabilities	4,689	4,690	7,504	8,228	8,979
Total liabilities	28,506	32,461	34,661	35,227	36,637
Registered capital	2,146	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	2,143	1,953	1,953	1,953	1,953
Share premium	1,952	1,560	1,560	1,560	1,560
Retained earnings	38,039	44,101	47,615	50,812	54,470
Others	(65)	(1,100)	(653)	(653)	(653)
Minority interests	857	949	990	984	979
Shares' equity	42,926	47,463	51,465	54,656	58,309

Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	7,070	8,173	5,989	6,029	6,510
Depreciation	(123)	(127)	(138)	(160)	(174)
Chg in working capital	2,853	(49)	9,255	3,457	3,922
Others	(5,791)	(4,726)	(15,287)	(8,060)	(8,878)
CF from operations	4,009	3,270	1,880	1,265	1,380
Capital expenditure	(656)	(121)	(76)	(258)	(258)
Others	456	(4,952)	4,056	0	0
CF from investing	(200)	(5,073)	3,980	(258)	(258)
Free cash flow	3,809	(1,803)	3,800	1,007	1,122
Net borrowings	(1,573)	4,498	2,468	(164)	1,450
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(1,973)	(2,832)	(2,831)	(2,832)	(2,851)
Others	28	69	(44)	0	0
CF from financing	(3,518)	1,735	(407)	(2,996)	(1,401)
Net change in cash	291	(311)	3,396	(1,989)	(280)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	29,160	34,486	31,177	31,194	32,463
Cost of sales	(17,518)	(21,070)	(20,071)	(20,047)	(20,800)
Gross profit	11,642	13,416	11,106	11,147	11,663
SG&A	(3,321)	(4,029)	(3,857)	(3,837)	(3,960)
EBITDA	9,464	10,920	8,275	8,464	9,064
Depre. & amortization	(123)	(127)	(138)	(160)	(174)
Equity income	533	390	247	320	480
Other income	487	975	641	674	707
EBIT	9,342	10,792	8,137	8,303	8,890
Finance costs	(259)	(277)	(467)	(499)	(534)
Income taxes	(1,943)	(2,212)	(1,586)	(1,676)	(1,730)
Net profit before MI	7,139	8,303	6,083	6,129	6,625
Minority interest	(69)	(130)	(94)	(100)	(115)
Core profit	7,070	8,173	5,989	6,029	6,510
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	7,070	8,173	5,989	6,029	6,510

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	41.6%	18.3%	-9.6%	0.1%	4.1%
EBITDA	59.0%	15.4%	-24.2%	2.3%	7.1%
Net profit	66.3%	15.6%	-26.7%	0.7%	8.0%
Core profit	66.3%	15.6%	-26.7%	0.7%	8.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	39.9%	38.9%	35.6%	35.7%	35.9%
EBITDA margin	32.5%	31.7%	26.5%	27.1%	27.9%
Core profit margin	24.2%	23.7%	19.2%	19.3%	20.1%
Net profit margin	24.2%	23.7%	19.2%	19.3%	20.1%
ROA	9.9%	10.2%	7.0%	6.7%	6.9%
ROE	16.6%	17.5%	11.8%	11.2%	11.4%
Stability					
D/E (x)	0.66	0.68	0.67	0.64	0.63
Net D/E (x)	0.46	0.52	0.53	0.49	0.49
Interest coverage ratio	36.08	38.99	17.41	16.65	16.64
Current ratio (x)	2.74	2.49	2.86	3.00	3.10
Quick ratio (x)	0.13	0.12	0.24	0.18	0.17
Per share (Bt)					
Reported EPS	3.30	4.18	3.07	3.09	3.33
Core EPS	3.30	4.18	3.07	3.09	3.33
Book value	20.03	24.30	26.35	27.98	29.86
Dividend	1.25	1.45	1.45	1.46	1.55
Valuation (x)					
PER	6.21	4.90	6.68	6.64	6.15
Core PER	6.21	4.90	6.68	6.64	6.15
P/BV	1.02	0.84	0.78	0.73	0.69
EV/EBITDA	6.16	5.79	7.55	7.60	7.29
Dividend yield	6.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.6%

Source: SPALI, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน 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