

27 February 2024

Sector: Property (Industrial Estate)

# WHA Corporation

กำไรสุทธิ 4Q23 ตามคาด, 2024E presale และ transfer ยังสูง

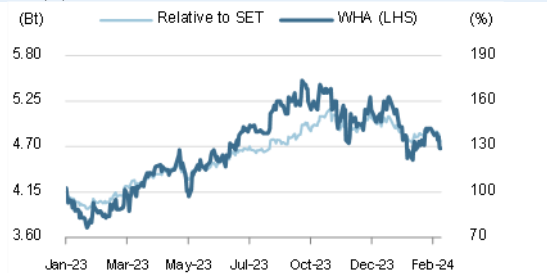
Bloomberg ticker	WHA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.70
Target price	Bt5.20 (maintained)
Upside/Downside	+11%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.80
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 2 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt5.55 / Bt3.90
Market cap. (Bt mn)	70,250
Shares outstanding (mn)	14,947
Avg. daily turnover (Bt mn)	340
Free float	68%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	13,729	14,875	15,348	15,388
EBITDA	6,563	7,640	7,978	8,339
Net profit	4,046	4,426	4,599	4,633
EPS (Bt)	0.28	0.30	0.31	0.32
Growth	56.2%	9.4%	3.9%	0.7%
Core EPS (Bt)	0.27	0.30	0.31	0.32
Growth	55.3%	10.2%	4.2%	0.7%
DPS (Bt)	0.17	0.18	0.19	0.19
Div. yield	3.6%	3.9%	3.9%	4.0%
PER (x)	17.1	15.6	15.0	14.9
Core PER (x)	17.3	15.7	15.0	14.9
EV/EBITDA (x)	15.6	13.6	14.4	14.7
PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	4,046	4,142	4,849	5,429
EPS (Bt)	0.27	0.29	0.32	0.37



Price performance				
Absolute	1M	3M	6M	12M
Relative to SET	3.5%	-5.6%	-9.6%	19.3%
	1.5%	-4.5%	-0.1%	35.0%

Major shareholders		Holding
1. Ms. Jareeporn Janukomsakul		23.29%
2. Miss Chatchamol Anantaprayoon		9.03%
3. Thai NVDR		7.73%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงค่าแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.20 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 2.2x (+0.5 SD above 8-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 2.4 พันล้านบาท (-15% YoY, +288% QoQ) เป็นไปตามตลาด โดยหักกำไร FX จะทำให้กำไรสุทธิอยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท (-8% YoY, +339% QoQ) โดยลดลง YoY จากยอด transfer ที่ลดลงเล็กน้อยเป็น 1.2 พันไร่ (4Q22 สูงถึง 1.3 พันไร่เนื่องจากมีรายใหญ่แบบ BYD ใน 4Q22) ขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากยอด transfer ที่เพิ่ม และรับรู้รายได้ และส่วนแบ่งกำไรจากการทรัพย์สินเช่าของ WHART ที่ 2.9 พันล้านบาท เป็นปกติฤดูกาล

เรากำไรปกติปี 2024E ที่ 4.6 พันล้านบาท (+4% YoY) จากยอด presale ที่สูง 2.25 พันไร่ (สูงสุดในรอบ 10 ปีรองจากปี 2023) และยอด transfer ที่ยังสูง 2.1 พันไร่ หนุนโดยการสนับสนุนลงทุนในไทย, China relocation และการพัฒนาไทยเป็น EV hub ตามมาตรการ 30@30

ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 4Q23 ที่เป็นไปตามคาด ทั้งนี้เราแนะนำ "ซื้อ" จากยอด transfer ที่สูงที่ 2.1 พันไร่, backlog ณ สิ้นปี 2023 ที่สูงเป็นประวัติการณ์มากกว่า 1.0 พันไร่ (เทียบกับปี 2022 ที่ 468 ไร่), presale ที่ยังสูง ซึ่งเราประเมินว่าบริษัทมีโอกาสที่จะปรับเป้า presale เพิ่มขึ้นใน 2H24E เหมือนปี 2023 ที่ผ่านมาจากความต้องการลงทุนที่สูง ส่งผลให้อาจมี upside ต่อประมาณการกำไรปี 2024E ของเรา ในขณะที่ valuation ยังอยู่ในระดับที่ไม่แพงมาก เทียบที่ 2024E PBV 2.0x เท่ากับค่าเฉลี่ย 5-year

## Event: 4Q23 results review

กำไรสุทธิ 4Q23 เป็นไปตามคาด บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 2.4 พันล้านบาท (-15% YoY, +288% QoQ) เป็นไปตามตลาด และเราคาด โดยหักกำไร FX จะทำให้กำไรสุทธิอยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท (-8% YoY, +339% QoQ) โดยกำไรปกติลดลง YoY จาก 1) ยอด transfer ที่ลดลงเป็น 1.2 พันไร่ (4Q22 = 1.3 พันไร่) เนื่องจากไม่มีลูกค้ารายใหญ่ที่โอนอย่าง 4Q22 ที่มี BYD จำนวน 500 ไร่, 2) รายได้ และส่วนแบ่งกำไรจากการขายทรัพย์สินเช่าของลดลงเป็น 2.9 พันล้านบาท (4Q22 = 3.3 พันล้านบาท) โดยปี 2023 บริษัทขายทรัพย์สินเช่าเพียงของ WHART ขณะที่ปี 2022 ขายทรัพย์สินเช่าของ WHART และ WHAIR และ 3) GPM ทรงตัว YoY ที่ 45% จาก GPM ขายทรัพย์สินเช่าของลดลงเป็น 37% (4Q22 = 44%) ซึ่งชดเชยด้วย GPM ธุรกิจนิคมที่เพิ่มขึ้นเป็น 58% (4Q22 = 46%) จากราคาขายที่ดินในไทยที่เพิ่มขึ้น +7% YoY ตาม demand ที่สูงขึ้น ด้านกำไรปกติดีขึ้น QoQ โดย 1) ยอด transfer ที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำใน 3Q23 ที่ 289 ไร่ และ 2) รับรู้การขายทรัพย์สินเช่า WHART เป็นปกติฤดูกาล ทั้งนี้บริษัทยังรับรู้ยอด presale ที่สูงที่ 735 ไร่ คิดเป็นปี 2023 ที่ 2.77 พันไร่ ทำสถิติสูงสุดใหม่ จากฐานลูกค้ารายใหญ่ ไทย เช่น Changan Automobile 250 ไร่ และเวียดนาม ได้แก่ Foxconn 300 ไร่ และ Sunny Optical 268 ไร่ และความต้องการลงทุนในไทยที่เพิ่มขึ้นจาก China relocation

## Implication

คงกำไรปกติปี 2024E เติบโตต่อเนื่องจาก transfer ที่เพิ่มขึ้นสูงทำสถิติใหม่ เรากำไรปกติปี 2024E ที่ 4.6 พันล้านบาท (+4% YoY) จาก 1) ยอด presale ที่ยังสูงที่ 2.25 พันไร่ หนุนโดยการลงทุนในไทยที่เพิ่มขึ้นในหลากหลายอุตสาหกรรม ทั้ง auto supply chain, datacenter, consumer และอื่นๆ และ 2) transfer สูงที่ 2.1 พันไร่ จาก backlog ปี 2023 ที่สูงถึง 1.0 พันไร่ (ยังไม่รวม LOI จำนวน 524 ไร่) และ 3) รายได้จากการให้บริการ Utility จะเพิ่มขึ้น +12% YoY ตามปริมาณลูกค้าในนิคมที่เพิ่มขึ้น และเริ่มกระบวนการผลิตรถ EV ตั้งแต่กลางปี 2024E-25E

ระยะสั้นประเมินผลการดำเนินงาน 1Q24E จะขยายตัว YoY จากยอดโอนที่มีโอกาสเพิ่มขึ้นตามฐาน backlog ที่สูงขึ้น ขณะที่กำไรปกติจะลดลง QoQ เป็นปกติฤดูกาล

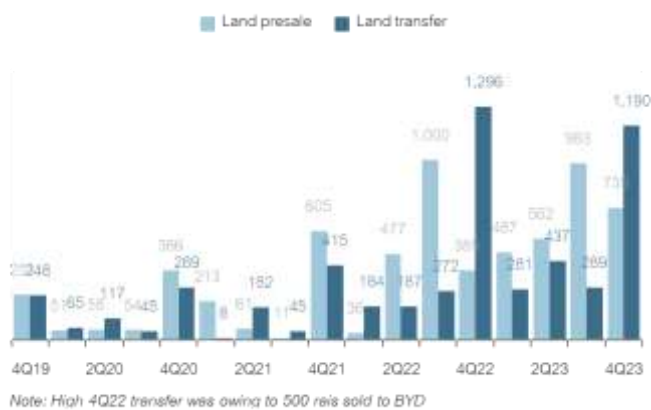
## Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 5.20 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 2.2x (+0.5 SD above 8-yr average PBV) โดยมี catalyst ที่น่าสนใจจากฐานลูกค้าที่อยู่ระหว่างการเจรจาที่สูงในหลากหลายอุตสาหกรรม และมีที่ดินในนิคมใหม่เพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอใน 1-3 ปี บวกต่อยอด presale ที่จะเพิ่มขึ้น และทรงตัวสูง

Fig 1: 4Q23 results review

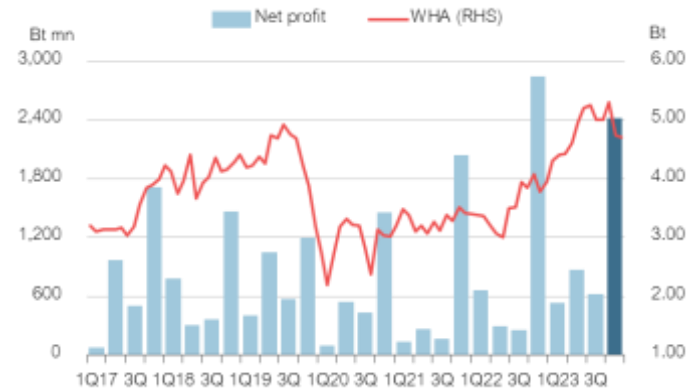
FY: Dec (Bt mn)	4Q23	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023	2022	YoY
Revenues	8,031	8,375	-4.1%	2,116	279.6%	14,875	13,729	8.3%
CoGS	(4,397)	(4,644)	-5.3%	(1,109)	296.4%	(7,967)	(7,592)	4.9%
Gross profit	3,633	3,731	-2.6%	1,006	261.1%	6,908	6,137	12.6%
SG&A	(815)	(866)	-5.9%	(443)	84.2%	(2,105)	(1,982)	6.2%
EBITDA	3,003	3,024	-0.7%	745	303.3%	5,513	4,765	15.7%
Other inc./exps	694	549	26.4%	590	17.6%	2,116	1,756	20.5%
Interest expenses	(317)	(275)	15.3%	(310)	2.5%	(1,235)	(1,126)	9.6%
Income tax	(436)	(271)	60.9%	(85)	415.4%	(659)	(546)	20.7%
Core profit	2,559	2,768	-7.6%	584	338.5%	4,402	3,964	11.1%
Net profit	2,414	2,842	-15.0%	623	287.6%	4,462	3,885	14.8%
EPS (Bt)	0.16	0.19	-15.0%	0.04	287.6%	0.30	0.26	14.8%
Gross margin	45.2%	44.5%		47.6%		46.4%	44.7%	
Net margin	30.1%	33.9%		29.4%		30.0%	28.3%	
Land Sale (rai)	735	385		983		2,767	0	
Land Transfer (rai)	1,190	1,296		289		2,197	1,940	

Fig 2: Land presale and transfer



Source: WHA, DAOL

Fig 3: WHA share prices vs profits



Source: WHA, Setsmart, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	1,976	8,375	2,057	2,671	2,116
Cost of sales	(1,106)	(4,644)	(1,070)	(1,391)	(1,109)
Gross profit	870	3,731	987	1,281	1,006
SG&A	(395)	(866)	(410)	(437)	(443)
EBITDA	627	3,024	749	1,016	745
Finance cost	(289)	(275)	(291)	(317)	(310)
Core profit	296	2,768	502	769	584
Net profit	259	2,842	523	866	623
EPS	0.02	0.19	0.03	0.06	0.04
Gross margin	44.0%	44.5%	48.0%	47.9%	47.6%
EBITDA margin	31.7%	36.1%	36.4%	38.0%	35.2%
Net profit margin	13.1%	33.9%	25.4%	32.4%	29.4%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposit	3,573	7,148	6,450	1,982	2,812
Account receivable	435	559	686	558	619
Inventory	12,796	10,691	11,310	17,422	20,632
Other current assets	1,039	711	712	718	718
<b>Total cur. assets</b>	<b>17,843</b>	<b>19,110</b>	<b>19,158</b>	<b>20,681</b>	<b>24,782</b>
Investment	23,886	23,704	26,767	27,957	29,211
Fixed assets	22,278	23,953	25,365	30,511	35,261
Other assets	18,762	19,535	18,863	19,753	19,753
<b>Total assets</b>	<b>82,769</b>	<b>86,302</b>	<b>90,153</b>	<b>98,901</b>	<b>109,007</b>
Short-term loan	2,997	1,600	3,445	9,142	16,902
Account payable	2,583	2,743	3,637	3,013	3,000
Current maturities	15,429	13,113	4,278	9,142	16,902
Other current liabilities	3,781	3,775	4,118	4,195	4,196
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>24,790</b>	<b>21,232</b>	<b>15,477</b>	<b>25,493</b>	<b>41,000</b>
Long-term debt	20,357	25,859	33,567	29,830	22,070
Other LT liabilities	3,592	3,600	3,859	3,999	4,000
<b>Total LT liabilities</b>	<b>23,949</b>	<b>29,458</b>	<b>37,426</b>	<b>33,829</b>	<b>26,070</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>48,740</b>	<b>50,690</b>	<b>52,903</b>	<b>59,322</b>	<b>67,071</b>
Registered capital	1,568	1,568	1,568	1,568	1,568
Paid-up capital	1,495	1,495	1,495	1,471	1,471
Share premium	15,266	15,266	15,266	15,266	15,266
Retained earnings	10,315	12,263	14,189	16,061	17,960
Others	3,518	3,026	2,537	2,537	2,537
Non-controlling interests	3,436	3,562	3,835	4,316	4,773
<b>Shares' equity</b>	<b>34,030</b>	<b>35,612</b>	<b>37,322</b>	<b>39,651</b>	<b>42,008</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	2,862	4,280	5,038	5,080	5,091
Depreciation	620	611	709	839	993
Chg in working capital	22	1,982	146	(6,606)	(3,284)
Others	535	259	300	70	1
<b>CF from operations</b>	<b>4,039</b>	<b>7,132</b>	<b>6,193</b>	<b>(617)</b>	<b>2,801</b>
Capital expenditure	(409)	(2,126)	(2,120)	(5,986)	(5,743)
Others	(10)	(521)	(2,089)	(1,939)	(1,254)
<b>CF from investing</b>	<b>(419)</b>	<b>(2,647)</b>	<b>(4,210)</b>	<b>(7,924)</b>	<b>(6,997)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>128</b>	<b>128</b>	<b>128</b>	<b>129</b>	<b>130</b>
Net borrowing	(2,842)	1,789	717	6,825	7,760
Equity capital raised	0	0	0	(24)	0
Dividends paid	(1,474)	(2,459)	(2,705)	(2,728)	(2,734)
Others	474	(239)	(622)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(3,842)</b>	<b>(910)</b>	<b>(2,610)</b>	<b>4,074</b>	<b>5,026</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(222)</b>	<b>3,575</b>	<b>(627)</b>	<b>(4,468)</b>	<b>830</b>

## Key assumptions

FY: Dec	2021	2022	2023	2024E	2025E
Land Sale (rai)	891	1,898	2,767	2,250	2,250
Land Transfer (rai)	699	1,940	2,197	2,067	2,211

Source: WHA, DAOL

## Forward PBV band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	10,417	13,729	14,875	15,348	15,388
Cost of sales	(5,663)	(7,592)	(7,967)	(8,438)	(8,429)
<b>Gross profit</b>	<b>4,754</b>	<b>6,137</b>	<b>6,908</b>	<b>6,910</b>	<b>6,959</b>
SG&A	(1,604)	(1,982)	(2,105)	(2,282)	(2,283)
<b>EBITDA</b>	<b>5,306</b>	<b>6,563</b>	<b>7,640</b>	<b>7,978</b>	<b>8,339</b>
Depre. & amortization	(620)	(611)	(709)	(839)	(993)
Equity income	760	705	1,447	1,190	1,255
Other income	776	1,093	681	1,321	1,415
<b>EBIT</b>	<b>4,686</b>	<b>5,952</b>	<b>6,931</b>	<b>7,139</b>	<b>7,346</b>
Finance cost	(1,146)	(1,126)	(1,235)	(1,411)	(1,606)
Income tax	(679)	(546)	(659)	(648)	(649)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>2,862</b>	<b>4,280</b>	<b>5,038</b>	<b>5,080</b>	<b>5,091</b>
Non-controlling interest	283	276	624	481	458
<b>Core profit</b>	<b>2,579</b>	<b>4,005</b>	<b>4,414</b>	<b>4,599</b>	<b>4,633</b>
Extraordinary items	11	41	12	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,590</b>	<b>4,046</b>	<b>4,426</b>	<b>4,599</b>	<b>4,633</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	50.7%	31.8%	8.3%	3.2%	0.3%
EBITDA	19.6%	23.7%	16.4%	4.4%	4.5%
Net profit	2.6%	56.2%	9.4%	3.9%	0.7%
Core profit	23.0%	55.3%	10.2%	4.2%	0.7%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	45.6%	44.7%	46.4%	45.0%	45.2%
EBITDA margin	50.9%	47.8%	51.4%	52.0%	54.2%
Core profit margin	24.8%	29.2%	29.7%	30.0%	30.1%
Net profit margin	24.9%	29.5%	29.8%	30.0%	30.1%
ROA	3.1%	4.8%	5.0%	4.9%	4.5%
ROE	8.7%	12.9%	13.5%	13.4%	12.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8
Net D/E (x)	1.48	1.36	1.39	1.62	1.73
Interest coverage ratio	3.97	5.20	5.02	4.81	4.41
Current ratio (x)	1.63	1.93	2.94	1.64	1.06
Quick ratio (x)	1.03	1.32	1.95	0.82	0.50
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.18	0.28	0.30	0.31	0.32
Core EPS	0.18	0.27	0.30	0.31	0.32
Book value	2.08	2.18	2.28	2.40	2.53
Dividend	0.10	0.17	0.18	0.19	0.19
<b>Valuation (x)</b>					
PER	26.7	17.1	15.6	15.0	14.9
Core PER	26.8	17.3	15.7	15.0	14.9
P/BV	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	19.7	15.6	13.6	14.4	14.7
Dividend yield	2.1%	3.6%	3.9%	3.9%	4.0%

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.

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ 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's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

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