

3 July 2023

Sector: Property Development

Origin Property

Presales 2Q23E ยังดีต่อเนื่อง, ทั้งปี 2023E มีลุ้นสูงกว่าเป้า

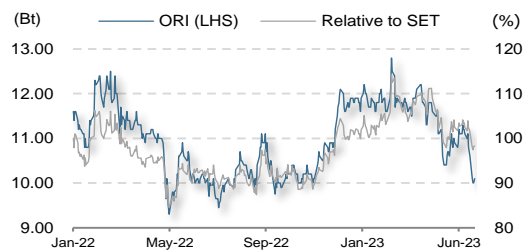
Bloomberg ticker	ORI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt10.60
Target price	Bt15.00 (maintained)
Upside/Downside	+42%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt13.93
Bloomberg consensus	Buy 11 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.90 / Bt9.35
Market cap. (Bt mn)	26,380
Shares outstanding (mn)	2,454
Avg. daily turnover (Bt mn)	81
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	13,623	11,676	13,550	15,050
EBITDA	4,403	5,411	5,373	5,905
Net profit	3,194	3,775	3,870	4,275
EPS (Bt)	1.30	1.54	1.58	1.74
Growth	20.0%	18.1%	2.5%	10.5%
Core EPS (Bt)	1.30	1.43	1.58	1.74
Growth	20.0%	10.0%	10.1%	10.5%
DPS (Bt)	0.63	0.70	0.75	0.85
Div. yield	5.9%	6.6%	7.1%	8.0%
PER (x)	8.1	6.9	6.7	6.1
Core PER (x)	8.1	7.4	6.7	6.1
EV/EBITDA (x)	9.0	8.4	8.5	7.8
PBV (x)	1.6	1.3	1.3	1.2

Bloomberg consensus				
Net profit	3,194	3,775	3,915	4,191
EPS (Bt)	1.30	1.54	1.60	1.71



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.9%	-7.6%	-11.9%	5.0%
Relative to SET	0.1%	-1.0%	-2.0%	9.1%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Peerapong Jaroon-Ek		29.06%
2. Peerada Capital Co.,Ltd.		25.21%
3. Mrs Arada Jaroon-Ek		6.89%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 15.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 9.5 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) เราประเมิน presales งวด 2Q23E ยังทำได้ดีที่ 1.2 หมื่นล้านบาท +25% YoY และทรงตัวสูงจาก 1Q23 ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยเป็นผลจากโครงการพร้อมอยู่สามารถทำยอดขายได้ดีคิดเป็นสัดส่วน 50% รวมถึงโครงการใหม่ยังได้รับการตอบรับที่ดี โดยใน 2Q23E มีการเปิดตัวโครงการใหม่ 9 โครงการ มูลค่ารวม 1 หมื่นล้านบาท ดังนั้น จะส่งผลให้ presales 1H23E จะอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท +35% YoY และคิดเป็น 53% จากทั้งปี 2023E ที่ตั้งเป้า 4.5 หมื่นล้านบาท +10% YoY ซึ่งยังมีโอกาสดีกว่าเป้าจากการเปิดโครงการใหม่มากขึ้นใน 2H23E

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ทำสถิติสูงสุดใหม่ 3.9 พันล้านบาท +10% YoY โดย 2Q23E เบื้องต้นประเมินที่ 850-1,000 ล้านบาท ใกล้เคียง YoY แต่ดีขึ้น QoQ เนื่องจากจะมีคอนโดขนาดใหญ่ โอนต่อเนื่อง Park Origin จุฬา-สามย่าน และมีคอนโดใหม่เริ่มโอนอีก 1 โครงการ ขณะที่ 2H23E จะดีขึ้นทั้งจากคอนโดและแนวราบที่จะโอนได้มากขึ้น รวมทั้งจะมีกำไรช่วยหนุนเพิ่มจากการขาย big lot โครงการ "พาร์ค ออริจิน" 3 โครงการ มูลค่า 3.0-3.5 พันล้านบาท ให้กับ RealX

ราคาหุ้น underperform SET -1% ใน 3 เดือน จากกำไรปกติ 1Q23 ที่ลดลงเมื่อเทียบกับ 4Q22 และความกังวลการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ซึ่ง ORI มีแผนปรับราคาขายขึ้น เพื่อคง GPm ใกล้เคียงเดิม ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จาก 1) presales 2Q23E และปี 2023E จะยังทำได้และมีโอกาสมากกว่าคาด, 2) กำไร 2Q-4Q23E จะกลับมาดีขึ้นต่อเนื่องตามยอดโอนที่สูงขึ้น และจะมียอดขาย big lot ช่วยหนุน และ 4) valuation ยังน่าสนใจ เทรดที่ 2023E core PER 6.7 เท่า คิดเป็น -0.5SD

Event: Company update

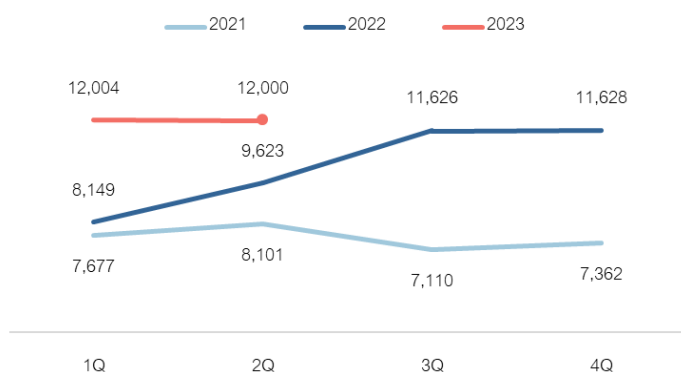
□ Presales งวด 2Q23E จะยังดีต่อเนื่องใกล้เคียงกับ 1Q23 ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ และทั้งปี 2023E มีโอกาสดีกว่าเป้า เราประเมิน presales 2Q23E จะยังคงทำได้ดีที่ 1.2 หมื่นล้านบาท +25% YoY, และทรงตัวสูง QoQ เมื่อเทียบกับ 1Q23 ที่ presales ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยยังแบ่งเป็นสัดส่วนจากคอนโด 80% และแนวราบ 60% ทั้งนี้ เป็นผลจากการขายโครงการพร้อมอยู่ยังทำได้คิดเป็นสัดส่วน 50% รวมถึงโครงการใหม่ที่เปิดตัวใน 2Q23E ยังได้ผลตอบรับที่ดี โดยมีการเปิดโครงการใหม่ 9 โครงการ มูลค่ารวม 1.07 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นคอนโด 6 โครงการ มูลค่า 6.9 พันล้านบาท และแนวราบ 3 โครงการ มูลค่า 3.8 พันล้านบาท โดยโครงการใหม่ที่ได้รับการตอบรับดี ได้แก่ So Origin Siriraj มูลค่าโครงการ 1.3 พันล้านบาท ทำยอดขายได้แล้ว 85% และ The Origin Central Phuket มูลค่าโครงการ 1.3 พันล้านบาท ทำยอดขายได้แล้ว 75% เป็นต้น ส่วนโครงการที่เปิดตัวใน 1Q23 ประกาศ sold out ไปแล้วอีก 2 โครงการ ได้แก่ Origin Place Phetkasem มูลค่าโครงการ 1.3 พันล้านบาท และ Origin Place Phahol 59 Station มูลค่าโครงการ 500 ล้านบาท สำหรับ presales งวด 1H23E จะอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท +35% YoY และคิดเป็น 53% จากทั้งปี 2023E ที่ตั้งเป้า 4.5 หมื่นล้านบาท +10% YoY ซึ่งยังมีโอกาสดีกว่าเป้าจากการเปิดโครงการใหม่มากขึ้นใน 2H23E

□ ยังคงกำไรปกติปี 2023E ทำ new high เติบโต +10% โดย 2Q-4Q23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการกำไรปกติ 2023E ที่ 3.9 พันล้านบาท +10% YoY โดย 1Q23 จะคิดเป็น 21% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 2Q23E เบื้องต้นเราประเมินจะอยู่ที่ 850-1,000 ล้านบาท ใกล้เคียง YoY, แต่ดีขึ้น QoQ (กำไรปกติ 2Q22 = 897 ล้านบาท, 1Q23 = 798 ล้านบาท) เนื่องจากจะมีโครงการขนาดใหญ่ Park Origin จุฬา-สามย่าน (JV, มูลค่าโครงการ 4.6 พันล้านบาท เป็น backlog 4.1 พันล้านบาท) โอนได้เพิ่มขึ้น และมีคอนโดใหม่ The Origin E22 Station (JV, มูลค่าโครงการ 1.8 พันล้านบาท ขายได้แล้ว 1.5 พันล้านบาท) รวมถึงจะมีกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย และรายได้จากการบริหารโครงการที่เพิ่มขึ้นตามจำนวนโครงการ JV ใหม่ที่เพิ่มขึ้นส่วน 3Q-4Q23 จะยังเติบโตได้ดีต่อเนื่องเนื่องจากจะมีคอนโดใหม่โอนเพิ่มขึ้นอีก 6 โครงการ รวมถึงโครงการแนวราบจะโอนเพิ่มขึ้นมาก ตามแผนเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่เพิ่มขึ้น รวมทั้งจะมีการรับรู้กำไรจากการขาย big lot โครงการ "พาร์ค ออริจิน" 3 โครงการ ให้กับ RealX

Valuation/Catalyst/Risk

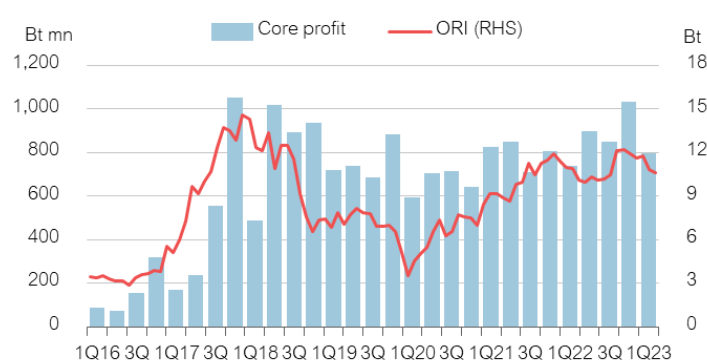
เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 15.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 9.5 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) โดยมี key catalyst จากกำไร 2Q-4Q23E ที่จะดีขึ้นต่อเนื่อง ตามยอดโอนที่สูงขึ้น

Fig 1: 2Q23E Presales (Bt mn) (+25% YoY, flat QoQ)



Source: Company, DAOL

Fig 2: ORI share prices vs profits



Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Condo projects expected to transfer in 2022-23E (as of 1Q23)

Project	Transfer	Value (Bt mn)	%Sold	Backlog (Bt mn)	Remaining (Bt mn)	%Transfer
2022						
THE ORIGIN Ram 209 Interchange	1Q22	2,050	100%	10	8	99%
Park Origin Thonglor (JV)	2Q22	12,000	69%	3,526	3,753	39%
THE ORIGIN Onnut	2Q22	850	95%	8	40	94%
THE ORIGIN Ladprao 15	4Q22	460	54%	45	213	44%
Park Origin Ratchathewi (JV)	4Q22	3,000	84%	939	473	53%
Hampton Sriracha by Origin and Dusit (JV)	4Q22	1,600	77%	421	365	51%
2023						
THE ORIGIN Ladprao-Bangkapi (JV)	1Q23	2,000	67%	1,163	661	9%
Park Origin Chula-Samyan (JV)	1Q23	4,600	98%	4,111	88	9%
THE ORIGIN Sukhumvit Sailuat E22 (JV)	2Q23	1,800	83%	1,500	300	-
SOHO BANGKOK RATCHADA (JV)	3Q23	1,840	96%	1,772	68	-
THE ORIGIN Plug&Play Ramintra (JV)	4Q23	2,200	93%	2,049	151	-
Origin Plug & Play Ramkhamhaeng Triple Station (JV)	4Q23	1,470	97%	1,429	41	-
Brixton Rayong	4Q23	880	41%	360	520	-
Brixton Kaset-Sriracha Campus	4Q23	1,060	60%	637	423	-
Brixton Campus Bangsaen	4Q23	560	97%	542	18	-

Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	3,041	2,914	2,881	2,840	2,150
Cost of sales	(1,970)	(1,857)	(1,845)	(1,931)	(1,422)
Gross profit	1,071	1,057	1,035	909	729
SG&A	(625)	(741)	(738)	(900)	(929)
EBITDA	1,011	1,564	1,267	1,510	1,249
Finance costs	(68)	(99)	(112)	(111)	(101)
Core profit	738	897	848	1,033	798
Net profit	738	1,155	848	1,033	798
EPS	0.30	0.47	0.35	0.42	0.33
Gross margin	35.2%	36.3%	35.9%	32.0%	33.9%
EBITDA margin	33.2%	53.7%	44.0%	53.2%	58.1%
Net profit margin	24.3%	39.6%	29.4%	36.4%	37.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	808	1,966	3,183	2,115	2,584
Accounts receivable	314	1,306	3,360	1,454	1,454
Inventories	23,430	22,846	26,339	28,394	30,449
Other current assets	1,952	1,939	3,435	2,404	2,540
Total cur. assets	26,503	28,056	36,317	34,367	37,027
Investments	3,776	4,410	7,427	8,170	8,579
Fixed assets	1,808	1,942	2,427	2,325	2,428
Other assets	1,607	991	1,919	1,486	1,539
Total assets	33,694	35,398	48,091	46,348	49,573
Short-term loans	1,546	2,327	2,823	3,000	3,200
Accounts payable	2,874	2,219	3,018	2,367	2,447
Current maturities	7,644	6,182	5,818	4,600	4,700
Other current liabilities	1,504	1,084	1,701	1,213	1,340
Total cur. liabilities	13,568	11,811	13,359	11,180	11,688
Long-term debt	6,990	6,945	13,731	14,430	14,778
Other LT liabilities	1,127	703	1,068	713	714
Total LT liabilities	8,118	7,647	14,799	15,143	15,492
Total liabilities	21,686	19,458	28,158	26,323	27,180
Registered capital	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025
Paid-up capital	1,226	1,226	1,227	1,227	1,227
Share premium	2,337	2,337	2,350	2,350	2,350
Retained earnings	7,785	9,725	12,101	14,130	16,442
Others	25	1,649	2,454	462	462
Minority interests	635	1,003	1,801	1,855	1,911
Shares' equity	12,008	15,940	19,933	20,025	22,392

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	2,662	3,194	3,775	3,870	4,275
Depreciation	(165)	(183)	(300)	(291)	(325)
Chg in working capital	541	1,471	5,628	256	1,983
Others	(2,576)	(3,772)	(12,703)	(1,428)	(3,318)
CF from operations	463	710	(3,601)	2,406	2,615
Capital expenditure	(313)	(840)	(4,456)	(400)	(400)
Others	327	1,328	933	0	0
CF from investing	14	488	(3,523)	(400)	(400)
Free cash flow	477	1,198	(7,124)	2,006	2,215
Net borrowings	458	(321)	8,571	(815)	648
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(711)	(1,496)	(1,399)	(1,841)	(1,963)
Others	(745)	1,777	1,169	(419)	(431)
CF from financing	(999)	(40)	8,341	(3,074)	(1,746)
Net change in cash	(522)	1,158	1,217	(1,068)	469

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	9,870	13,623	11,676	13,550	15,050
Cost of sales	(6,308)	(9,018)	(7,604)	(8,740)	(9,707)
Gross profit	3,563	4,605	4,072	4,810	5,343
SG&A	(1,822)	(2,344)	(3,004)	(3,475)	(3,850)
EBITDA	3,651	4,403	5,411	5,373	5,905
Depre. & amortization	(165)	(183)	(300)	(291)	(325)
Equity income	604	(42)	416	700	780
Other income	1,244	2,184	3,806	3,530	3,807
EBIT	3,588	4,404	5,291	5,565	6,080
Finance costs	(263)	(297)	(390)	(419)	(431)
Income taxes	(560)	(730)	(947)	(793)	(874)
Net profit before MI	2,764	3,377	3,954	4,354	4,775
Minority interest	(102)	(183)	(438)	(484)	(500)
Core profit	2,662	3,194	3,516	3,870	4,275
Extraordinary items	0	0	258	0	0
Net profit	2,662	3,194	3,775	3,870	4,275

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-19.6%	38.0%	-14.3%	16.0%	11.1%
EBITDA	-14.4%	20.6%	22.9%	-0.7%	9.9%
Net profit	-12.1%	20.0%	18.2%	2.5%	10.5%
Core profit	-12.1%	20.0%	10.1%	10.1%	10.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	36.1%	33.8%	34.9%	35.5%	35.5%
EBITDA margin	37.0%	32.3%	46.3%	39.6%	39.2%
Core profit margin	27.0%	23.4%	30.1%	28.6%	28.4%
Net profit margin	27.0%	23.4%	32.3%	28.6%	28.4%
ROA	7.9%	9.0%	7.3%	8.3%	8.6%
ROE	22.2%	20.0%	17.6%	19.3%	19.1%
Stability					
D/E (x)	1.81	1.22	1.41	1.31	1.21
Net D/E (x)	1.35	0.97	1.12	1.10	1.01
Interest coverage ratio	12.93	13.02	11.26	12.09	12.72
Current ratio (x)	1.95	2.38	2.72	3.07	3.17
Quick ratio (x)	0.23	0.44	0.75	0.53	0.56
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.09	1.30	1.54	1.58	1.74
Core EPS	1.09	1.30	1.43	1.58	1.74
Book value	4.90	6.50	8.12	8.16	9.12
Dividend	0.49	0.63	0.70	0.75	0.85
Valuation (x)					
PER	9.77	8.14	6.89	6.72	6.08
Core PER	9.77	8.14	7.40	6.72	6.08
P/BV	2.17	1.63	1.31	1.30	1.16
EV/EBITDA	11.32	8.99	8.43	8.54	7.80
Dividend yield	4.6%	5.9%	6.6%	7.1%	8.0%

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งกับบริษัท 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