

6 February 2023

Sector: Property Development

Origin Property

4Q22E และ 2023E ยังโตดีต่อเนื่อง จากคอนโดใหม่ที่โอนเพิ่มขึ้น

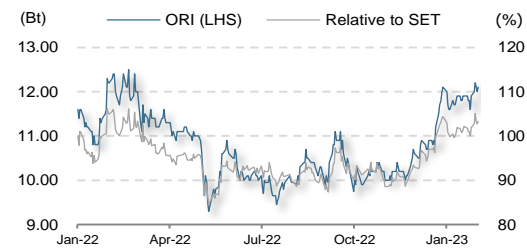
Bloomberg ticker	ORI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt12.00
Target price	Bt15.00 (maintained)
Upside/Downside	+25%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt13.15
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.70 / Bt9.20
Market cap. (Bt mn)	29,864
Shares outstanding (mn)	2,454
Avg. daily turnover (Bt mn)	66
Free float	38%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022E	2023E	2024E
Revenue	13,623	11,750	13,550	15,000
EBITDA	4,403	5,239	5,258	5,676
Net profit	3,194	3,727	3,860	4,175
EPS (Bt)	1.30	1.52	1.57	1.70
Growth	20.0%	16.7%	3.6%	8.1%
Core EPS (Bt)	1.30	1.41	1.57	1.70
Growth	20.0%	8.6%	11.3%	8.1%
DPS (Bt)	0.63	0.70	0.80	0.90
Div. yield	5.2%	5.8%	6.7%	7.5%
PER (x)	9.2	7.9	7.6	7.1
Core PER (x)	9.2	8.5	7.6	7.1
EV/EBITDA (x)	9.8	8.8	8.8	8.3
PBV (x)	1.8	1.8	1.6	1.4

Bloomberg consensus				
Net profit	2,662	3,747	3,831	3,960
EPS (Bt)	1.09	1.53	1.56	1.61



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	20.0%	20.6%	-1.6%
Relative to SET	-0.6%	16.1%	14.7%	-2.8%

Major shareholders	
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) เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 986 ล้านบาท (+22% YoY, +16% QoQ) จากยอดโอนที่จะเพิ่มเป็น 6 พันล้านบาท (+59% YoY, +35% QoQ) โดยมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 3 โครงการ ที่น่าสนใจ ได้แก่ Park Origin ราชเทวี (JV) ส่วนโครงการเดิม Park Origin ทองหล่อ (JV) มีการโอนดีต่อเนื่อง ส่งผลให้ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน JV จะดีขึ้นเป็น +304 ล้านบาท (4Q21 = -72 ล้านบาท, 3Q22 = +39 ล้านบาท) ดังนั้น จะส่งผลให้ปี 2022E มีกำไรสุทธิ 3.7 พันล้านบาท (+17% YoY) และกำไรปกติจะอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท (+9% YoY)

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.9 พันล้านบาท +11% YoY ยังเติบโตได้ดีต่อเนื่องเนื่องจากจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพิ่มขึ้นเป็น 8-9 โครงการ จากปี 2022E ที่ 6 โครงการ โดยมีโครงการขนาดใหญ่ Park Origin จุฬา-สามย่าน (JV มูลค่า 4.6 พันล้านบาท ทำยอดขาย 98%) เริ่มโอน 1Q-2Q23E รวมถึงคอนโดเดิมที่ยังคงโอนดีต่อเนื่อง, รายได้จากโครงการแนวราบจะดีขึ้นต่อเนื่องจากแผนเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มกว่า 1 เท่าตัว และคลัง ALPHA จะเริ่มเปิดบริการคลังแรกใน 1Q23E

ราคาหุ้น outperform SET +16% ในช่วง 3 เดือน จากกำลังซื้อที่ฟื้นตัว, pent up demand หลังการเปิดเมือง และ presales 4Q22 ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติ 4Q22E และปี 2023E ที่จะเติบโตดีต่อเนื่อง จากการโอนโครงการใหม่ทั้งคอนโดและแนวราบที่มากขึ้น และยังมีโอกาส upside จากยอดขายต่างชาติหลังเงินกลับมาเปิดประเทศ นอกจากนั้น ธุรกิจใหม่จะเริ่มรับรู้กำไรชัดเจนมากขึ้น โดยเฉพาะจากธุรกิจคลังสินค้า ALPHA ที่จะเริ่มเปิดบริการ ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทวดที่ 2023E core PER 7.6 เท่า คิดเป็น -0.25SD

Event: 4Q22E earnings preview

□ กำไรปกติ 4Q22E จะเติบโตดีและทำสถิติสูงสุดใหม่ เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 986 ล้านบาท (+22% YoY, +16% QoQ) ยังเติบโตได้ดีใกล้เคียงเดิมและหากเทียบกำไรปกติจะทำสถิติสูงสุดใหม่ จากยอดโอนที่จะโดดเด่นเป็น 6 พันล้านบาท (+59% YoY, +35% QoQ) (แบ่งเป็น non-JV ที่ 2.9 พันล้านบาท และ JV ที่ 3.1 พันล้านบาท) โดยมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 3 โครงการ ที่น่าสนใจ ได้แก่ Park Origin ราชเทวี (JV) จะรับรู้เป็นรายได้ใน 4Q22E รวบรวม 1.2 พันล้านบาท และโครงการขนาดใหญ่เดิม Park Origin ทองหล่อ (JV) ยังมีโอนต่อเนื่องอีก 1.2 พันล้านบาท ส่งผลให้ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน JV จะดีขึ้นเป็น +304 ล้านบาท (4Q21 = -72 ล้านบาท, 3Q22 = +39 ล้านบาท) นอกจากนั้น รายได้ค่าบริหารโครงการ JV ปรับตัวดีขึ้นเป็นราว 500 ล้านบาท (+86% YoY, +11% QoQ) จากการบริการโครงการ JV เพิ่มขึ้นทั้งคอนโดและแนวราบ, รายได้อื่นจะดีขึ้นเป็น 484 ล้านบาท (+91% YoY, +49% QoQ) จากธุรกิจโรงแรมและ PRI ที่ปรับตัวดีขึ้น ดังนั้น จะส่งผลให้ปี 2022E มีกำไรสุทธิ 3.7 พันล้านบาท (+17% YoY) และกำไรปกติจะอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท (+9% YoY)

□ ยังประเมินกำไรปกติ 2023E เติบโตดีต่อเนื่อง จากคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติ 2023E ที่ 3.9 พันล้านบาท +11% YoY ยังเติบโตดีต่อเนื่อง จาก 1) จะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้นเป็น 8-9 โครงการ เพิ่มจากปี 2022E ที่ 6 โครงการ โดยมีโครงการขนาดใหญ่เริ่มโอน ได้แก่ Park Origin จุฬา-สามย่าน (JV มูลค่า 4.6 พันล้านบาท ทำยอดขาย 98%) จะเริ่มโอนในช่วงปลาย 1Q23E นอกจากนั้น โครงการเดิมทั้ง Park Origin ทองหล่อ และ Park Origin ราชเทวี ที่เป็นโครงการขนาดใหญ่จะมีการโอนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง, 2) รายได้จากการโอนแนวราบจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามแผนเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่เพิ่มขึ้นมากกว่า 1 เท่าตัว, 3) จะเริ่มรับรู้รายได้จาก ALPHA (คลังสินค้า) ที่จะเริ่มเปิดให้บริการคลังแรกที่บ้านนา กม.22 ในช่วงปลาย 1Q23E และมีแผนจะเปิดภายในปี 2023E อีก 2-3 คลัง

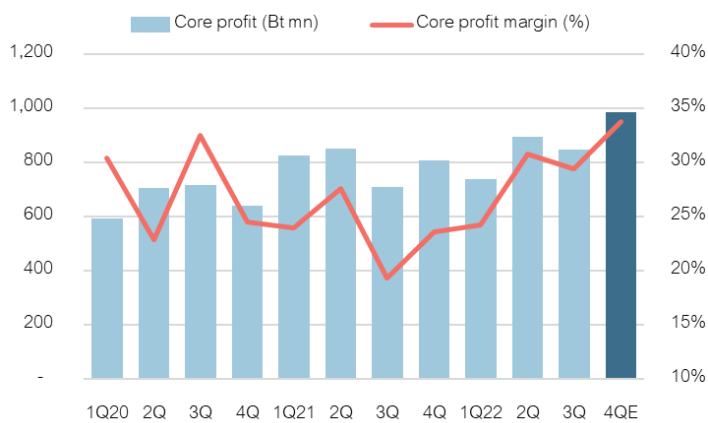
Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 15.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 9.5 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) โดยมี key catalyst จากกำไรปกติ 4Q22E ที่ยังเติบโตดีและทำสถิติสูงสุดของปี และปี 2023E ยังคงเติบโตได้ดีและทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง

Fig 1: 4Q22E earning preview

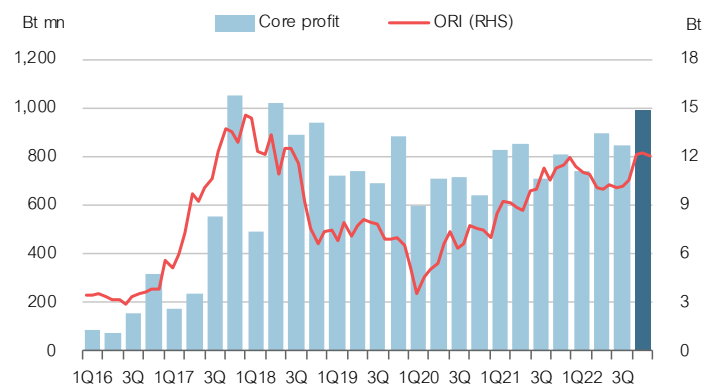
FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	2,914	3,426	-15.0%	2,881	1.1%	11,750	13,623	-13.8%
CoGS	(1,924)	(2,280)	-15.6%	(1,845)	4.2%	(7,596)	(9,018)	-15.8%
Gross profit	990	1,146	-13.6%	1,035	-4.4%	4,154	4,605	-9.8%
SG&A	(921)	(653)	41.0%	(738)	24.8%	(3,025)	(2,344)	29.0%
EBITDA	1,397	1,122	24.5%	1,267	10.3%	5,239	4,403	19.0%
Other inc./exps	984	522	88.6%	952	3.3%	2,775	1,644	68.8%
Interest expenses	(113)	(78)	44.8%	(112)	0.5%	(392)	(297)	32.1%
Income tax	(234)	(185)	26.3%	(230)	1.6%	(862)	(730)	18.1%
Core profit	986	808	22.0%	848	16.3%	3,469	3,194	8.6%
Net profit	986	808	22.0%	848	16.3%	3,727	3,194	16.7%
EPS (Bt)	0.40	0.33	22.0%	0.35	16.3%	1.52	1.30	16.7%
Gross margin	34.0%	33.4%		35.9%		35.4%	33.8%	
Net margin	33.8%	23.6%		29.4%		31.7%	23.4%	

Fig 2: Core profit & Core profit margin



Source: Company, DAOL

Fig 3: ORI share prices vs profits



Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 4: Condo projects expected to transfer in 2022E-23E (as of 3Q22)

Project	Transfer	Value (Bt mn)	%Sold	Backlog (Bt mn)	Remaining (Bt mn)	%Transfer
2022						
THE ORIGIN Ram 209 Interchange	1Q22	2,050	92%	248	159	80%
Park Origin Thonglor (JV)	2Q22	12,000	72%	6,001	3,370	22%
THE ORIGIN Onnut	2Q22	770	78%	115	159	63%
THE ORIGIN Ladprao 15	4Q22	460	43%	200	260	
Park Origin Ratchathewi (JV)	4Q22	3,000	96%	2,879	121	
Hampton Sriracha by Origin and Dusit (JV)	4Q22	1,600	73%	1,189	411	
2023						
Origin Plug&Play Ladprao Interchange (JV)	1Q23	1,900	65%	1,241	659	
Park Origin Chula-Samyan (JV)	1Q23	4,600	98%	4,512	88	
THE ORIGIN Sukhumvit Sailuat E22 (JV)	2Q23	1,800	74%	1,336	464	
THE ORIGIN Plug&Play Ramintra (JV)	3Q23	2,200	82%	1,806	394	
Origin Plug & Play Ramkhamhaeng Triple Station (JV)	3Q23	1,479	93%	1,383	17	
SOHO BANGKOK RATCHADA (JV)	3Q23	1,840	98%	4,512	88	
Brixton Rayong	3Q23	814	35%	283	531	
Brixton Kaset-Sriracha Campus	4Q23	1,060	50%	529	531	
Brixton Campus Bangsaen	4Q23	567	100%	567	0	

Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	3,666	3,426	3,041	2,914	2,881
Cost of sales	(2,490)	(2,280)	(1,970)	(1,857)	(1,845)
Gross profit	1,176	1,146	1,071	1,057	1,035
SG&A	(577)	(653)	(625)	(741)	(738)
EBITDA	1,007	1,122	1,011	1,564	1,267
Finance costs	(75)	(78)	(68)	(99)	(112)
Core profit	709	808	738	897	848
Net profit	709	808	738	1,155	848
EPS	0.29	0.33	0.30	0.47	0.35
Gross margin	32.1%	33.4%	35.2%	36.3%	35.9%
EBITDA margin	27.5%	32.8%	33.2%	53.7%	44.0%
Net profit margin	19.3%	23.6%	24.3%	39.6%	29.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & deposits	808	1,966	1,775	1,791	1,623
Accounts receivable	314	1,306	1,353	1,454	1,454
Inventories	23,430	22,846	25,101	27,156	29,211
Other current assets	1,952	1,939	1,960	2,404	2,526
Total cur. assets	26,503	28,056	30,190	32,804	34,814
Investments	3,776	4,410	4,851	5,336	5,603
Fixed assets	1,808	1,942	2,189	2,325	2,428
Other assets	1,607	991	1,451	1,516	1,567
Total assets	33,694	35,398	38,681	41,981	44,413
Short-term loans	1,546	2,327	2,280	2,020	2,130
Accounts payable	2,874	2,219	2,052	2,367	2,442
Current maturities	7,644	6,182	4,000	4,000	4,000
Other current liabilities	1,504	1,084	891	1,213	1,336
Total cur. liabilities	13,568	11,811	9,223	9,600	9,908
Long-term debt	6,990	6,945	12,380	12,750	12,750
Other LT liabilities	1,127	703	711	713	714
Total LT liabilities	8,118	7,647	13,091	13,463	13,464
Total liabilities	21,686	19,458	22,314	23,063	23,372
Registered capital	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025
Paid-up capital	1,226	1,226	1,226	1,226	1,226
Share premium	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337
Retained earnings	7,785	9,725	11,809	13,829	15,919
Others	25	1,649	(38)	462	462
Minority interests	635	1,003	1,033	1,064	1,096
Shares' equity	12,008	15,940	16,367	18,919	21,040

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	2,662	3,194	3,727	3,860	4,175
Depreciation	(165)	(183)	(258)	(291)	(325)
Chg in working capital	541	1,471	2,683	1,963	1,979
Others	(2,576)	(3,772)	(6,995)	(3,017)	(3,250)
CF from operations	463	710	(843)	2,515	2,580
Capital expenditure	(313)	(840)	(400)	(400)	(400)
Others	327	1,328	0	0	0
CF from investing	14	488	(400)	(400)	(400)
Free cash flow	477	1,198	(1,243)	2,115	2,180
Net borrowings	458	(321)	3,088	110	110
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(711)	(1,496)	(1,643)	(1,840)	(2,085)
Others	(745)	1,777	(392)	(370)	(370)
CF from financing	(999)	(40)	1,053	(2,099)	(2,347)
Net change in cash	(522)	1,158	(191)	15	(167)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Sales	9,870	13,623	11,750	13,550	15,000
Cost of sales	(6,308)	(9,018)	(7,596)	(8,740)	(9,675)
Gross profit	3,563	4,605	4,154	4,810	5,325
SG&A	(1,822)	(2,344)	(3,025)	(3,058)	(3,377)
EBITDA	3,651	4,403	5,239	5,258	5,676
Depre. & amortization	(165)	(183)	(258)	(291)	(325)
Equity income	604	(42)	392	680	700
Other income	1,244	2,184	3,631	2,954	3,123
EBIT	3,588	4,404	5,151	5,387	5,771
Finance costs	(263)	(297)	(392)	(370)	(372)
Income taxes	(560)	(730)	(862)	(736)	(805)
Net profit before MI	2,764	3,377	3,898	4,280	4,595
Minority interest	(102)	(183)	(429)	(420)	(420)
Core profit	2,662	3,194	3,469	3,860	4,175
Extraordinary items	0	0	258	0	0
Net profit	2,662	3,194	3,727	3,860	4,175

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-19.6%	38.0%	-13.8%	15.3%	10.7%
EBITDA	-14.4%	20.6%	19.0%	0.4%	7.9%
Net profit	-12.1%	20.0%	16.7%	3.6%	8.1%
Core profit	-12.1%	20.0%	8.6%	11.3%	8.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	36.1%	33.8%	35.4%	35.5%	35.5%
EBITDA margin	37.0%	32.3%	44.6%	38.8%	37.8%
Core profit margin	27.0%	23.4%	29.5%	28.5%	27.8%
Net profit margin	27.0%	23.4%	31.7%	28.5%	27.8%
ROA	7.9%	9.0%	9.0%	9.2%	9.4%
ROE	22.2%	20.0%	21.2%	20.4%	19.8%
Stability					
D/E (x)	1.81	1.22	1.36	1.22	1.11
Net D/E (x)	1.35	0.97	1.14	0.99	0.90
Interest coverage ratio	12.93	13.02	10.96	13.22	14.16
Current ratio (x)	1.95	2.38	3.27	3.42	3.51
Quick ratio (x)	0.23	0.44	0.55	0.59	0.57
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.09	1.30	1.52	1.57	1.70
Core EPS	1.09	1.30	1.41	1.57	1.70
Book value	4.90	6.50	6.67	7.71	8.58
Dividend	0.49	0.63	0.70	0.80	0.90
Valuation (x)					
PER	11.06	9.22	7.90	7.62	7.05
Core PER	11.06	9.22	8.49	7.62	7.05
P/BV	2.45	1.85	1.80	1.56	1.40
EV/EBITDA	12.26	9.76	8.83	8.82	8.22
Dividend yield	4.1%	5.2%	5.8%	6.7%	7.5%

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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. 6