

7 March 2023

WHA Corporation

Sector: Property (Industrial Estate)

ปี 2023E ยังเติบโตดี แม้ไม่มีรายใหญ่อย่าง BYD

Bloomberg ticker	WHA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt3.94
Target price	Bt4.50 (maintained)
Upside/Downside	+14%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.56
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.22 / Bt2.84
Market cap. (Bt mn)	58,891
Shares outstanding (mn)	14,947
Avg. daily turnover (Bt mn)	300
Free float	68%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	10,417	13,729	10,145	12,962
EBITDA	4,961	6,218	6,820	7,849
Net profit	2,234	3,660	3,862	4,493
EPS (Bt)	0.15	0.25	0.26	0.31
Growth	27.6%	63.8%	5.5%	16.3%
Core EPS (Bt)	0.15	0.22	0.26	0.31
Growth	68.0%	47.2%	18.0%	16.3%
DPS (Bt)	0.10	0.17	0.18	0.21
Div. yield	2.5%	4.2%	4.5%	5.2%
PER (x)	25.9	15.8	15.0	12.9
Core PER (x)	26.1	17.7	15.0	12.9
EV/EBITDA (x)	18.8	14.7	14.8	12.9
PBV (x)	1.9	1.8	1.7	1.7

Bloomberg consensus				
Net profit	2,590	3,209	3,729	4,389
EPS (Bt)	0.17	0.23	0.27	0.27



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.0%	3.1%	11.9%	14.5%
Relative to SET	3.8%	5.3%	12.9%	19.8%

Major shareholders	
1. Ms. Jareeporn Jarukomsakul	23.29%
2. Miss Chatchamol Anantaprayoon	9.03%
3. Thai NVDR	4.97%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 4.50 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 2.0x (5-yr average PBV) เรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมา (3 มี.ค.) จาก 1) โอกาสที่จะปรับเป้า presale ขึ้นจากเดิมปี 2023E ที่ 1.75 พันไร่ (เทียบกับปี 2022 ที่สูงถึง 1.9 พันไร่ เนื่องจากมีลูกค้ารายใหญ่อย่าง BYD จำนวน 600 ไร่) จากกลุ่ม EV cluster ที่เร่งการลงทุน, 2) GPM นิคมจะเพิ่มขึ้น ตามการปรับราคาขายขึ้นในช่วงที่มี demand สูง และ 3) ผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะยังขยายตัว เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.86 พันล้านบาท (+18% YoY) จากยอด transfer ที่ยังสูงถึง 1.3 พันไร่ (แม้จะไม่มีลูกค้ารายใหญ่อย่าง BYD ที่โอนในปี 2022 ที่ 500 ไร่) และยอด presale ที่ทรงตัวสูงถึง 1.6 พันไร่ จาก EV cluster ที่เร่งการลงทุนมากขึ้น

ราคาหุ้นใกล้เคียงกับ SET ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามเราคงแนะนำ “ซื้อ” จากยอด presale ที่จะเพิ่มขึ้นอยู่ในระดับสูงช่วง 2-3 ปี จากการเร่งลงทุนในอุตสาหกรรมรถ EV ทั้งผู้ผลิตรถ และแบตเตอรี่ และได้ผลบวก China relocation ที่ยังคงย้ายฐานการผลิตมาภาคพื้น SEA รวมทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่าเพียง 2023E PBV ที่ 1.7x (-1SD below 5-yr average)

Event: Analyst meeting

- **Presale มีโอกาสปรับเป้าขึ้นจากลูกค้ารายใหญ่** เรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมา (3 มี.ค.) จากโอกาสในการปรับเป้า presale ขึ้น, GPM นิคมที่จะเพิ่มขึ้น และผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะยังขยายตัว จากที่ตลาดกังวลว่าจะทรงตัวหรือหดตัว โดยมีประเด็น ดังนี้
 - 1) ตั้งเป้า presale ปี 2023E ที่ 1.75 พันไร่ (ไทย 1.2 พันไร่, เวียดนาม 550 ไร่) ทรงตัวระดับสูงจากปี 2022 ที่สูงถึง 1.9 พันไร่ (มี BYD จำนวน 600 ไร่) โดย i. มีลูกค้าที่อยู่ระหว่างเจรจาสูงถึง 3-4 พันไร่, ii. กลุ่ม EV supply chain จะเริ่มเข้ามามากขึ้นเป็น cluster รองรับผู้ผลิตรถ EV ที่จะสูงขึ้นไป, iii. มี LOI ที่สามารถเปลี่ยนเป็น presale ได้สูงถึง 899 ไร่ ทั้งนี้บริษัทมีโอกาสปรับยอด presale ขึ้น เนื่องจากเป้าข้างต้นยังไม่รวมลูกค้ารายใหญ่ (พื้นที่ใกล้เคียง BYD) ที่อยู่ระหว่างการเจรจา คาดชัดเจนใน 2H23E
 - 2) GPM นิคมจะปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากจะมีการปรับราคาขายขึ้นตาม demand ที่สูง
 - 3) กลุ่ม logistic ตั้งเป้าพื้นที่เช่าเพิ่มขึ้น 2.0 แสนตร.ม. (ไทย/เวียดนาม ที่ 1.65/0.35 แสนตร.ม.) โดยในเวียดนามจะเป็นการร่วมมือกับ partner ญี่ปุ่นที่มีธุรกิจ และลูกค้าในเวียดนามรองรับการเช่า
 - 4) ปี 2023E จะขยายทรัพย์สินเข้ากอง WHART จำนวน 1.42 แสนตร.ม. คิดเป็นมูลค่า 3.25 พันล้านบาท
 - 5) ปริมาณขายน้ำ เพิ่มขึ้น +15% YoY เป็น 168 ล้าน ลบ.ม. จากลูกค้า heavy user ที่เข้ามาเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2022 และลูกค้าโรงไฟฟ้าที่กลับมาผลิตเป็นปกติ รวมทั้งราคาขายน้ำจะปรับเพิ่มขึ้น ภายหลังได้รับการอนุมัติจาก กนอ. ช่วงปลายปี 2022
 - 6) ตั้งเป้าไฟฟ้า COD เพิ่มขึ้น 847 equity MW (ปี 2022 = 683 MW) โดยหลักๆมาจาก renewable energy ที่บริษัทอยู่ระหว่างการศึกษาโครงการต่างๆมากกว่า 5 โครงการ ทั้ง wind และ solar
 - 7) ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E จะไม่ต่ำกว่าปี 2022 และมีโอกาสรับรู้รายการพิเศษ เช่น การขาย datacenter ที่เหลืออีก 1 แห่ง

Implication

□ **กำไรปกติปี 2023E ยังเติบโตดีจากยอด transfer ที่สูง และธุรกิจไฟฟ้าที่ดีขึ้น** เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.86 พันล้านบาท (+18% YoY) โดยเป็นผลของ 1) ยอด transfer ที่สูงถึง 1.3 พันไร่ (ต่ำกว่าปี 2022 ที่มียอดโอน BYD ประมาณ 500 ไร่) จาก i. presale ที่จะอยู่ในระดับสูงถึง 1.6 พันไร่ จากการเข้ามาลงทุนของผู้ประกอบการ EV ที่เพิ่มขึ้น และรวดเร็ว โดยปัจจุบันบริษัทมีลูกค้า EV cluster ที่อยู่ระหว่างการเจรจากันมากกว่า 3-4 ราย และคาดว่าจะเห็นความชัดเจนใน 1H23E จำนวน 8-900 ไร่, ii. Backlog ปี 2022 ที่เพิ่มขึ้นเป็น 468 ไร่ และ iii. นิคม Nghe An จะกลับมาขายที่ดินได้เพิ่มขึ้น ภายหลังนิคม phase II ได้รับ IRC ช่วงปลายปี 2023E และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าที่ดีขึ้น ตามค่า Ft ที่เพิ่มขึ้น ควบคู่ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ทรงตัว

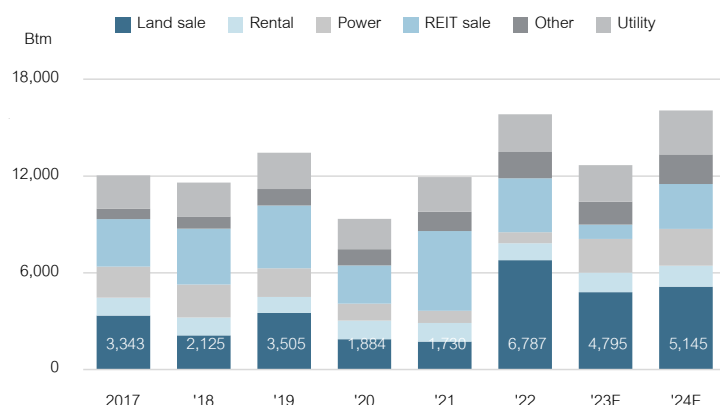
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

ด้านกำไร 1Q23E คาดหดตัว YoY และ QoQ เนื่องจาก 1) ไม่มีการรับรู้กำไรจากการขาย datacenter เหมือน 1Q22, 2) ไม่มีการขายทรัพย์สินเข้าของ WHART และ WHAIR และ 3) Gheco-I มีการปิดซ่อมบำรุงเป็นปกติทุกๆ 2 ปี ขณะที่ยอด presale และ transfer จะยังสูง จากการรับรื้อยอดอินที่คืน BYD ที่เหลือจำนวน 100 ไร่ และ backlog ณ 4Q22 ที่สูงที่ 468 ไร่

Valuation/Catalyst/Risk

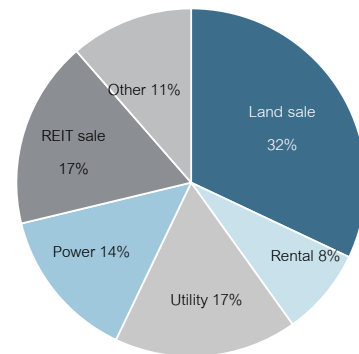
ราคาเป้าหมาย 4.50 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.0x (5-yr average PBV) โดย WHA ยังมี catalyst ที่น่าสนใจ จากยอด presale ที่จะเพิ่มขึ้น และทรงตัวในระดับสูง 2-3 ปีข้างหน้า หนุนโดยการกลับมาลงทุน, ได้ผลบวกจากมาตรการส่งเสริมการผลิต/ขายรถ EV ในประเทศ และมาตรการส่งเสริมแบตเตอรี่รถ EV ที่ช่วยหนุนให้ผู้ผลิตเร่งลงทุนในปี 2023E-2024E

Fig 1: Revenue breakdown



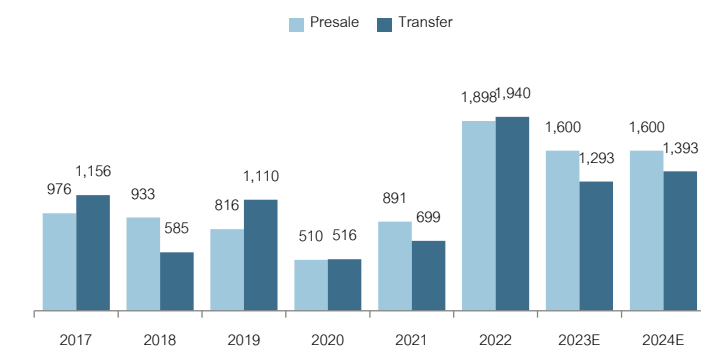
Source: Company, DAOL

Fig 2: 2023E revenue breakdown percentage



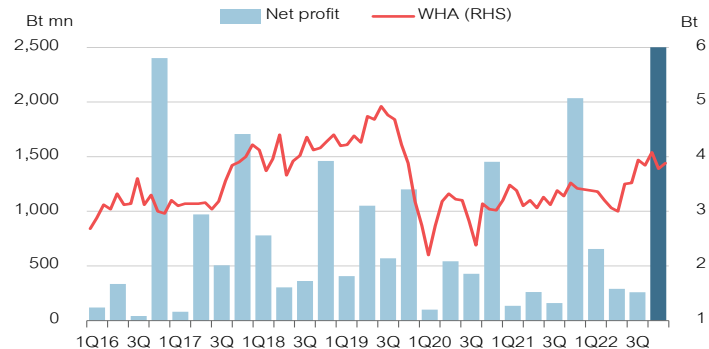
Source: Company, DAOL

Fig 1: Land presale and transfer



Source: Company, DAOL

Fig 2: WHA share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	6,769	1,575	1,803	1,976	8,375
Cost of sales	(3,703)	(800)	(1,043)	(1,106)	(4,644)
Gross profit	3,065	775	760	870	3,731
SG&A	(605)	(349)	(371)	(395)	(866)
EBITDA	2,617	578	537	627	3,024
Finance cost	(277)	(267)	(295)	(289)	(275)
Core profit	1,544	398	342	323	2,768
Net profit	2,035	656	290	259	2,842
EPS	0.14	0.04	0.02	0.02	0.19
Gross margin	45.3%	49.2%	42.2%	44.0%	44.5%
EBITDA margin	38.7%	36.7%	29.8%	31.7%	36.1%
Net profit margin	30.1%	41.7%	16.1%	13.1%	33.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposit	3,794	3,573	7,148	4,302	3,900
Account receivable	461	435	559	488	519
Inventory	12,626	12,796	10,691	18,610	19,905
Other current assets	480	1,039	711	868	1,043
Total cur. assets	17,361	17,843	19,110	24,268	25,367
Investment	23,437	23,886	23,704	24,997	26,458
Fixed assets	22,650	22,278	23,953	27,034	28,991
Other assets	19,173	18,762	19,535	19,752	20,386
Total assets	82,621	82,769	86,302	96,051	101,201
Short-term loan	1,947	2,997	1,600	12,330	11,854
Account payable	2,577	2,583	2,743	3,058	4,381
Current maturities	11,721	15,429	3,403	12,330	11,854
Other current liabilities	2,979	3,781	3,775	4,058	5,241
Total cur. liabilities	19,223	24,790	11,522	31,776	33,330
Long-term debt	27,958	20,357	35,569	22,670	23,146
Other LT liabilities	3,273	3,592	3,600	4,459	5,758
Total LT liabilities	31,231	23,949	39,168	27,129	28,904
Total liabilities	50,454	48,740	50,690	58,906	62,234
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	9,073	10,315	12,263	13,529	14,987
Others	2,971	3,518	3,026	3,026	3,026
Non-controlling interests	3,362	3,436	3,562	3,853	4,217
Shares' equity	32,167	34,030	35,612	37,146	38,967

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	2,092	2,517	3,935	4,153	4,857
Depreciation	592	620	611	704	794
Chg in working capital	(162)	22	1,982	(7,373)	(3)
Others	126	535	259	126	1,007
CF from operations	2,648	3,694	6,787	(2,391)	6,655
Capital expenditure	(3,442)	(409)	(2,126)	(3,944)	(2,750)
Others	2,531	(10)	(521)	(650)	(796)
CF from investing	(911)	(419)	(2,647)	(4,594)	(3,546)
Free cash flow	127	128	128	128	129
Net borrowing	2,402	(2,842)	1,789	6,758	(475)
Equity capital raised	1,356	0	0	(24)	0
Dividends paid	(1,474)	(1,474)	(2,459)	(2,595)	(3,035)
Others	(2,908)	819	106	0	0
CF from financing	(624)	(3,497)	(565)	4,139	(3,511)
Net change in cash	1,114	(222)	3,575	(2,846)	(402)

Key assumptions

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Land Sale (rai)	510	891	1,898	1,600	1,600
Land Transfer (rai)	516	699	1,940	1,293	1,393

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	6,914	10,417	13,729	10,145	12,962
Cost of sales	(3,841)	(5,663)	(7,592)	(5,131)	(7,149)
Gross profit	3,073	4,754	6,137	5,015	5,813
SG&A	(1,295)	(1,604)	(1,982)	(1,464)	(1,890)
EBITDA	2,370	3,770	4,765	4,254	4,717
Depre. & amortization	(592)	(620)	(611)	(704)	(794)
Equity income	788	850	360	1,293	1,460
Other income	497	651	1,093	1,273	1,672
EBIT	3,062	4,651	5,607	6,116	7,055
Finance cost	(1,112)	(1,146)	(1,126)	(1,382)	(1,518)
Income tax	(293)	(679)	(546)	(581)	(680)
Net profit before NCI	1,657	2,827	3,935	4,153	4,857
Non-controlling interest	341	283	276	291	364
Core profit	1,316	2,544	3,274	3,862	4,493
Extraordinary items	428	11	386	0	0
Net profit	1,744	2,555	3,660	3,862	4,493

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-33.9%	50.7%	31.8%	-26.1%	27.8%
EBITDA	-18.7%	21.3%	25.3%	9.7%	15.1%
Net profit	-31.2%	27.6%	63.8%	5.5%	16.3%
Core profit	-40.1%	68.0%	47.2%	18.0%	16.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	44.4%	45.6%	44.7%	49.4%	44.8%
EBITDA margin	59.1%	47.6%	45.3%	67.2%	60.6%
Core profit margin	19.1%	21.3%	23.8%	38.1%	34.7%
Net profit margin	25.3%	21.4%	26.7%	38.1%	34.7%
ROA	2.1%	2.7%	4.3%	4.2%	4.6%
ROE	6.0%	7.5%	11.7%	11.8%	13.2%
Stability					
D/E (x)	1.8	1.6	1.6	1.8	1.8
Net D/E (x)	1.62	1.48	1.36	1.64	1.68
Interest coverage ratio	2.93	3.97	5.20	4.00	4.21
Current ratio (x)	1.97	1.63	4.35	1.40	1.42
Quick ratio (x)	1.19	1.03	2.97	0.73	0.72
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.12	0.15	0.25	0.26	0.31
Core EPS	0.09	0.15	0.22	0.26	0.31
Book value	1.96	2.08	2.18	2.26	2.36
Dividend	0.10	0.10	0.17	0.18	0.21
Valuation (x)					
PER	33.1	25.9	15.8	15.0	12.9
Core PER	43.8	26.1	17.7	15.0	12.9
P/BV	2.0	1.9	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	23.4	18.8	14.7	14.8	12.9
Dividend yield	2.5%	2.5%	4.2%	4.5%	5.2%

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. **3**

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ 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