COMPANY UPDATE

24 February 2023

WHA Corporation

Sector: Property (Industrial Estate)

4Q22 รับรู้โอนสูงกว่าคาด, ปี 2023E presale ยังทรงตัวสูง

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	Bt4.52
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)	276
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	3,718	4,346
EPS (Bt)	0.17	0.23	0.27	0.28

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.6%	2.1%	17.3%	13.2%
Relative to SET	3.7%	-0.7%	14.6%	15.1%

Major shareholders	Holding
1. Ms. Jareeporn Jarukornsakul	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 อิง 2023E PBV ที่ 2.0x (5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 2.84 พันล้านบาท (+40% YoY, +999% QoQ) สูงกว่าตลาดคาดที่ +38% จากยอด transfer ที่ดินเพิ่มขึ้นสูงเป็น 1.3 พันไร่ (เราคาด 1.15 พันไร่) และ GPM ของยอดขายที่ดิน BYD อยู่ที่ประมาณ 45% สูงกว่าคาดที่ 40% ขณะที่ผลการดำเนินงานอื่นเป็นไปตามคาด จากการรับรู้รายได้ และส่วนแบ่งกำไรจากการขายทรัพย์เข้า WHART และ WHAIR เป็นปกติใน 4Q22 ที่ 2.9 พันล้านบาท

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.86 พันล้านบาท (+18% YoY) จากยอด transfer ที่ยังสูง 1.3 พันไร่, ยอด presale ที่ทรงตัวที่ 1.6 พันไร่ ตามการกลับมาลงทุน และฐานลูกค้าที่อยู่ระหว่างการเจรจาที่สูง โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้า Automotive supply chain และผู้ผลิตรถ EV รวมทั้งรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าที่ดีขึ้น ตามค่า Ft ที่เพิ่มขึ้น ควบคู่ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ทรงตัว

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

Event: 4Q22 results review

❑ **กำไรสุทธิ 4Q22 ดีกว่าคาด จากยอด transfer ที่สูง** บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 2.84 พันล้านบาท (+40% YoY, +999% QoQ) สูงกว่าตลาด และเราคาดที่ +38%/+17% ทั้งนี้หากหัก FX gain จะทำให้กำไรปกติอยู่ที่ 2.77 พันล้านบาท (+79% YoY, +756% QoQ) โดยสูงกว่าคาดจากยอด transfer และ GPM จากการขายที่ดิน BYD สูงกว่าคาด ทั้งนี้กำไรปกติขยายตัว YoY และ QoQ จาก 1) รายได้จากการขายที่ดินเพิ่มขึ้นเป็น 4.4 พันล้านบาท สูงสุดตั้งแต่เข้าซื้อ HEMRAJ จากการรับรู้ยอด transfer เพิ่มเป็น 1.3 พันไร่ (4Q21/3Q22 = 415/273 ไร่) โดยส่วนหนึ่งมาจากยอดโอนของ BYD ที่สูงถึง 500 ไร่, 2) ยอด presale อยู่ที่ 386 ไร่ และ backlog ปลายปีอยู่ที่ 468 ไร่, 3) รับรู้รายได้ และส่วนแบ่งกำไรจากการขายทรัพย์เข้า WHART และ WHAIR เป็นปกติใน 4Q22 ที่ 2.9 พันล้านบาท ลดลงจาก 4Q21 ที่อยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท เนื่องจากทรัพย์ที่ขายในงวดเป็นทรัพย์ภายใต้บริษัท และ JV ไม่เหมือน 4Q21 ที่เป็นทรัพย์บริษัท 100% ขณะที่ ยังกดดันจาก 4) ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าตามปกติปรับตัวลง -69% YoY, -33% QoQ จากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่เพิ่มขึ้น และ unplanned shutdown ของ Gheco-I

Implication

❑ **คงกำไรปกติปี 2023E ที่ขยายตัวดีต่อเนื่องจากยอด transfer ที่สูง และธุรกิจไฟฟ้าที่ดีขึ้น** เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 3.86 พันล้านบาท (+18% YoY) จาก 1) รับรู้ยอด transfer ที่ดิน 1.3 พันไร่ หนุนโดย i. ยอด presale ที่จะทรงตัวในระดับสูงที่ 1.6 พันไร่ จากฐานลูกค้าที่อยู่ระหว่างการเจรจาที่สูง และคาดว่าจะเห็นความชัดเจนใน 1H23E ทั้งกลุ่มลูกค้า Automotive supply chain และผู้ผลิตรถ EV รวมสูงถึง 8-900 ไร่, ii. Backlog ปี 2022 ที่เพิ่มขึ้นเป็น 468 ไร่ และ iii. คาดเห็นความชัดเจนของการพัฒนาพื้นที่นิคม Nghe An phase II ซึ่งช่วยหนุนให้บริษัทมีพื้นที่รอการขายในเวียดนามที่สูงขึ้น, 2) GPM จะเพิ่มขึ้นเป็น 49% เนื่องจากไม่มีการโอนที่ดินแปลงใหญ่เหมือน BYD (low GPM) และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าที่ดีขึ้น ตามค่า Ft ที่เพิ่มขึ้น ควบคู่ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ทรงตัว

ด้านกำไร 1Q23E คาดหดตัว YoY และ QoQ เนื่องจาก 1) ไม่มีการรับรู้กำไรจากการขาย datacenter จำนวน 2 แห่งที่ 345 ล้านบาท เหมือน 1Q22, 2) ไม่มีการขายทรัพย์เข้ากอง WHART และ WHAIR เป็นปกติฤดูกาล และ 3) Gheco-I มี Overhaul planned shutdown ในช่วงกลาง ม.ค. -ก.พ. 2023 เป็นปกติทุกๆ 2 ปี (ปกติจะใช้ระยะเวลาประมาณ 30-40 วัน ซึ่งสูงกว่า unplanned shutdown ใน 4Q22 ที่ 10 วัน) ขณะที่เราประเมินว่ายอด presale และ transfer จะยังอยู่ในระดับสูง จากการรับรู้ยอดโอนที่ดิน BYD ที่เหลือจำนวน 100 ไร่ และ backlog ณ 4Q22 ที่สูงที่ 468 ไร่

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.

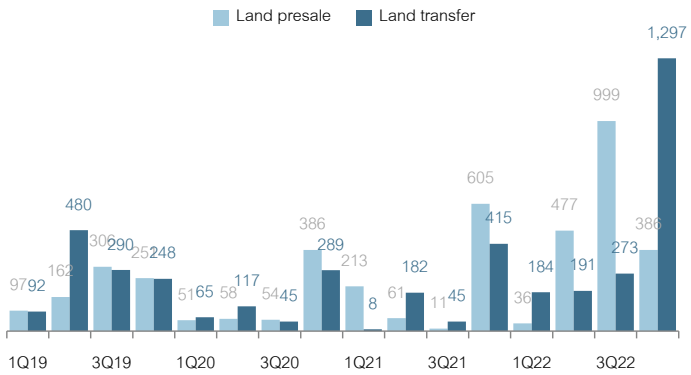
Valuation/Catalyst/Risk

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

4Q22 results review

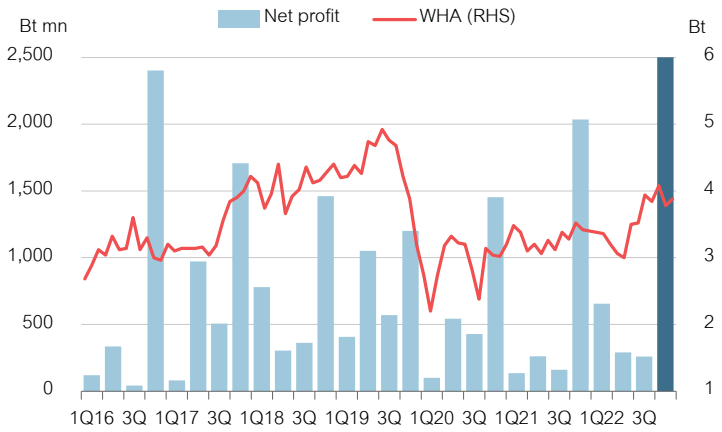
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	8,375	6,769	23.7%	1,976	323.8%	13,729	10,417	31.8%
CoGS	(4,644)	(3,703)	25.4%	(1,106)	319.9%	(7,592)	(5,663)	34.1%
Gross profit	3,731	3,065	21.7%	870	328.8%	6,137	4,754	29.1%
SG&A	(866)	(605)	43.2%	(395)	119.2%	(1,982)	(1,604)	23.6%
EBITDA	3,024	2,617	15.5%	627	382.3%	4,765	3,770	26.4%
Other inc./exps	549	(20)	n.m.	290	89.6%	571	720	-20.7%
Interest expenses	(275)	(277)	-0.7%	(289)	-4.6%	(1,126)	(1,146)	-1.7%
Income tax	(271)	(557)	-51.3%	(109)	147.7%	(546)	(679)	-19.6%
Core profit	2,768	1,544	79.3%	323	755.8%	2,778	1,764	57.5%
Net profit	2,842	2,035	39.6%	259	999.0%	3,045	1,329	129.1%
EPS (Bt)	0.19	0.14	39.6%	0.02	999.0%	15.23	6.64	129.1%
Gross margin	44.5%	45.3%		44.0%		44.7%	45.6%	
Net margin	33.9%	30.1%		13.1%		22.2%	12.8%	
Land Sale (rai)	386	605		999		1,898	891	
Land Transfer (rai)	1,297	415		273		1,940	699	

Fig 2: Land presale and transfer



Source: Company, DAOL

Fig 3: WHA share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

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. DAOLSEC 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	1,109	6,769	1,575	1,803	1,976
Cost of sales	(575)	(3,703)	(800)	(1,043)	(1,106)
Gross profit	534	3,065	775	760	870
SG&A	(318)	(605)	(349)	(371)	(395)
EBITDA	374	2,617	578	537	627
Finance cost	(289)	(277)	(267)	(295)	(289)
Core profit	227	1,544	398	342	323
Net profit	160	2,035	656	290	259
EPS	0.01	0.14	0.04	0.02	0.02
Gross margin	48.2%	45.3%	49.2%	42.2%	44.0%
EBITDA margin	33.7%	38.7%	36.7%	29.8%	31.7%
Net profit margin	14.5%	30.1%	41.7%	16.1%	13.1%

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. DAOLSEC 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 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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'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.

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. DAOLSEC 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.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. DAOLSEC 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.