

24 March 2025

Sector: Property Development

Central Pattana

แผนเปิดศูนย์การค้ามีต่อเนื่อง, โรงแรมยังโตดี แต่ก่อสร้างทรงตัว

Bloomberg ticker	CPN TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt50.25
Target price	Bt62.00 (maintained)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt74.95
Bloomberg consensus	Buy 23 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt68.75 / Bt47.75
Market cap. (Bt mn)	225,522
Shares outstanding (mn)	4,488
Avg. daily turnover (Bt mn)	438
Free float	68%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	45,613	50,184	52,990	57,031
EBITDA	26,172	29,620	29,681	32,132
Net profit	15,062	16,729	17,208	19,156
EPS (Bt)	3.36	3.73	3.83	4.27
Growth	40.0%	11.1%	2.9%	11.3%
Core EPS (Bt)	3.36	3.81	3.83	4.27
Growth	51.3%	13.4%	0.8%	11.3%
DPS (Bt)	1.80	2.10	2.26	2.52
Div. yield	3.6%	4.2%	4.5%	5.0%
PER (x)	15.0	13.5	13.1	11.8
Core PER (x)	15.0	13.2	13.1	11.8
EV/EBITDA (x)	15.1	13.1	9.7	9.0
PBV (x)	2.2	2.1	1.9	1.8

Bloomberg consensus				
Net profit	15,062	16,729	17,510	19,101
EPS (Bt)	3.36	3.73	3.90	4.26
(Bt)	Relative to SET	CPN (LHS)		(%)



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.4%	-7.8%	-24.2%	-21.2%
Relative to SET	2.4%	5.3%	-5.9%	-6.7%

Major shareholders		Holding
1. Central Holding Co., Ltd.		26.21%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		8.08%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Limited		2.70%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 62.00 บาท ถึง SOTP โดยแบ่งเป็นธุรกิจหลัก = 61.00 บาท ถึง DCF (WACC 8.1%, Terminal Growth 2.0%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท ถึง Forward PER กลุ่มอสังหาฯที่ 6.0x) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาเพราะเป้าหมายเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดย 1) ผู้บริหารคาดปี 2025E รายได้รวมจะเพิ่มขึ้น 5-7% YoY (เรคาด +6%) จากรายได้ค่าเช่าที่ +5% YoY, โรงแรมที่ +9% YoY และ Residential ทรงตัว YoY 2) แผนการเปิดศูนย์ปี 2025E ที่ Central North Ville เปิด 2Q25E และ The Central พหลโยธิน เปิด 4Q25E ส่วนปี 2026E ที่ Central ขอนแก่น แคมป์ส เปิด 2Q26E และภูเก็ตมีพื้นที่ Luxury zone 20,000 ตรม. เปิด 3Q26E ส่วนปี 2027E ที่ Siam Square เปิด 3Q27E และพระราม 9 เปิด 4Q27E และ 3) อัปเดตโครงการ Dusit Central Park (CPN ถือใน Office 100%, Retail 85%, Residential 30%, Hotel 30%) โดยจะเปิดเดือน ส.ค. 25 ปัจจุบันมีผู้เช่าแล้วมากกว่า 85% (เท่ากับค่าเฉลี่ยของการเปิดศูนย์ปกติ) ส่วน Office มีผู้เช่าแล้วราว 40% และรอตัดสินใจอีก 20% ซึ่งคาดว่าสิ้นปี 2025E จะขึ้นไป 80%

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ระดับ 1.72 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +3 YoY จากการเปิดศูนย์ใหม่ที่โครงการ Central Park (3Q25E) และจังหวัดกระบี่ (ต.ค. 25) ขณะที่เรคาดกำไรปกติ 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากรายได้อื่นที่ลดลง

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +2%/+5% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากกำไร 4Q24 ที่ดีกว่าคาด ประกอบกับราคาหุ้นลงมาซื้อขาย 2025E EV/EBITDA เพียง 9.8x เทียบเท่า -1.75SD below 9-yr average EBITDA

Event: Analyst meeting

□ มุมมองเป็นกลางจากการประชุมเพราะเป้าหมายเป็นไปตามที่เราคาดไว้ เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (21 มี.ค.) เพราะเป้าหมายเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) ผู้บริหารให้เป้าการเติบโตปี 2025E โดยคาดรายได้รวมจะเพิ่มขึ้น 5-7% YoY (เรคาด +6%) จากรายได้ค่าเช่าที่ +5% YoY จากการเปิด 2 ศูนย์, โรงแรมที่ +9% YoY จาก Occ rate ที่จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ Residential ทรงตัว YoY โดยจะเปิด 10 โครงการเท่ากับปีก่อน แต่จะเป็นแนวราบ 60% และคอนโด 40% ซึ่ง GPM จะลดลงเพราะแนวราบมี GPM น้อยกว่าคอนโด
- 2) แผนการเปิดศูนย์ปี 2025E มี 2 แห่ง คือ Central North Ville (Replace เซ็นทรัลริตนาภิเบสค์) เปิด 2Q25E และ The Central พหลโยธิน เปิด 4Q25E ส่วนปี 2026E มี 2 แห่งที่ Central ขอนแก่น แคมป์ส (แห่งที่ 2 ที่ขอนแก่น) เปิด 2Q26E และภูเก็ตมีพื้นที่ Luxury zone 20,000 ตรม. เปิด 3Q26E ส่วนปี 2027E จะเปิด 2 แห่งที่ Siam Square เปิด 3Q27E และพระราม 9 เปิด 4Q27E
- 3) The Central ที่จะเปิดใกล้ Central ลาดพร้าว แค 1 สถานี ทาง CPN คาดว่าจะมีหลายแบรนด์ใหม่ๆเข้ามามากขึ้นเพราะปัจจุบันที่ Central ลาดพร้าวพื้นที่เต็มแล้ว และยังอยู่ระหว่างการก่อสร้างอยู่
- 4) อัปเดตโครงการ Dusit Central Park (CPN ถือใน Office 100%, Retail 85%, Residential 30%, Hotel 30%) โดยจะมีการเปิดศูนย์การค้าและ Office ในเดือน ส.ค. 25 โดยพื้นที่เช่าจะอยู่ที่ 4.3-4.4 หมื่นตร.ม. ปัจจุบันมีผู้เช่าแล้วมากกว่า 85% (เท่ากับค่าเฉลี่ยของการเปิดศูนย์ปกติ) ส่วน Office มีพื้นที่ 6 หมื่นตร.ม. ปัจจุบันมีผู้เช่าแล้วราว 40% และรอตัดสินใจอีก 20% ซึ่งคาดว่าสิ้นปี 2025E จะขึ้นไป 80% โดยค่าเช่าเท่ากับค่าเฉลี่ย grade A (1,000++ บาทต่อตรม.)
- 5) มี 4 โครงการที่จะ renovate ใช้บ 10,000 ล้านบาท ที่ปีนเกล้า (เปิด ก.ย. 25), แจ้งวัฒนะ (พ.ย. 25), เชียงใหม่แอร์พอร์ต (1Q26E) และ บางนา (3Q26E)
- 6) เป้าหมายการเติบโตใน 5 ปีข้างหน้า (2025E-2029E) จะมีรายได้ CAGR ที่ +10% โดยจะขยายพื้นที่เช่า (NLA) ปีละ 1 แสนตรม. และโรงแรมจะเพิ่มอีก 1,000+ ห้อง จากปัจจุบันที่ 1,681 ห้อง

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.

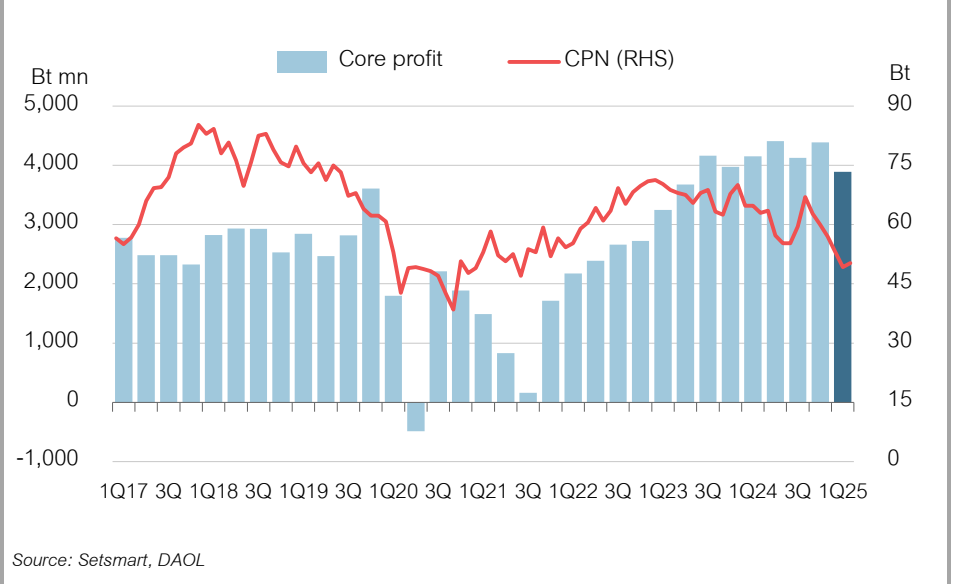
นอกจากนี้ Residential จะโตได้ปีละ +10% ด้าน Office จะเพิ่มเป็นมากกว่า 5 แสนตรม. จากปัจจุบันที่ 3 แสนตรม. ส่วน CAPEX ใน 5 ปีอยู่ที่ 1.2 แสนล้านบาท เป็นไปตามเป้าที่เคยบอกไว้

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E, คาดกำไร 1Q25E จะโต YoY/QoQ ได้จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ระดับ 1.72 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +3 YoY จากการเปิดศูนย์ใหม่ที่โครงการดุสิตเซ็นทรัลปาร์ค (3Q25E) และจังหวัดกระบี่ (ต.ค. 25) ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรปกติ 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากรายได้อื่นที่ลดลง

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 62.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 61.00 บาท อิง DCF (WACC 8.1%, Terminal Growth 2.0%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาฯที่ 6.0x ด้าน Valuation ลงมาซื้อขาย 2025E EV/EBITDA เพียง 10.0x เทียบเท่า -1.75SD below 9-yr average EBITDA แต่มีความเสี่ยงจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่น้อยกว่าคาด ประกอบกับมีกำลังซื้อที่ลดลงมากกว่าคาด รวมถึงยอดโอนคอนโดที่ต่ำกว่าคาด

Fig 1: CPN share prices vs profits



Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	12,849	11,705	12,876	12,243	13,360
Cost of sales	(5,716)	(5,308)	(5,916)	(5,292)	(6,075)
Gross profit	7,134	6,396	6,960	6,951	7,284
SG&A	(2,501)	(1,998)	(2,001)	(1,987)	(2,852)
EBITDA	7,054	7,151	7,653	7,260	7,556
Finance costs	(693)	(888)	(961)	(969)	(901)
Core profit	3,976	4,154	4,410	4,126	4,390
Net profit	3,976	4,154	4,556	4,126	3,893
EPS	0.89	0.93	1.02	0.92	0.87
Gross margin	55.5%	54.6%	54.1%	56.8%	54.5%
EBITDA margin	54.9%	61.1%	59.4%	59.3%	56.6%
Net profit margin	30.9%	35.5%	35.4%	33.7%	29.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	3,246	3,169	3,351	4,730	6,666
Accounts receivable	5,398	3,977	3,618	3,820	4,112
Inventories	13,667	16,432	17,163	19,205	21,608
Other current assets	2,932	1,968	14,619	14,691	14,766
Total cur. assets	25,242	25,546	38,751	42,447	47,152
Investments	60,884	42,283	54,195	54,195	54,195
Fixed assets	172,707	175,798	202,599	198,102	206,010
Other assets	13,859	36,246	8,692	8,844	9,000
Total assets	247,450	254,327	265,485	261,140	269,204
Short-term loans	12,870	13,500	3,050	3,050	3,050
Accounts payable	8,055	9,018	9,330	10,076	10,624
Current maturities	18,618	27,554	22,594	22,763	22,934
Other current liabilities	2,490	3,796	3,310	3,343	3,376
Total cur. liabilities	42,032	53,868	38,284	39,232	39,984
Long-term debt	52,304	39,762	51,653	41,653	44,653
Other LT liabilities	88,736	85,661	104,471	105,596	106,734
Total LT liabilities	141,040	125,423	156,123	147,249	151,386
Total liabilities	183,072	179,291	194,407	186,481	191,370
Registered capital	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
Paid-up capital	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
Share premium	8,559	8,559	8,559	8,559	8,559
Retained earnings	70,998	80,911	89,277	96,332	104,186
Others	(326)	559	502	631	564
Minority interests	8,145	8,309	9,247	9,340	9,433
Shares' equity	89,620	100,582	109,829	117,106	124,986

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	10,760	15,062	16,729	17,208	19,156
Depreciation	5,482	5,821	6,209	6,632	6,992
Chg in working capital	(1,209)	10,825	(18,157)	(1,368)	(2,017)
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	15,033	31,707	4,780	22,472	24,131
Capital expenditure	(4,874)	9,586	(45,032)	(2,135)	(14,900)
Others	(5,225)	(22,284)	27,665	(152)	(156)
CF from investing	(10,099)	(12,698)	(17,367)	(2,287)	(15,057)
Free cash flow	7,956	38,881	(43,971)	16,773	5,834
Net borrowings	(1,604)	(14,987)	20,251	(8,874)	4,137
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(5,161)	(8,078)	(9,425)	(10,153)	(11,302)
Others	(535)	(109)	882	221	27
CF from financing	(7,300)	(22,017)	11,707	(18,806)	(7,138)
Net change in cash	(2,365)	(3,007)	(879)	1,379	1,936

Source : CPN, DAOL

EV/EBITDA band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	35,575	45,613	50,184	52,990	57,031
Cost of sales	(18,033)	(21,509)	(22,592)	(24,398)	(25,725)
Gross profit	17,542	24,104	27,592	28,592	31,306
SG&A	(6,706)	(7,726)	(8,839)	(9,852)	(10,595)
EBITDA	20,966	26,172	29,620	29,681	32,132
Depre. & amortization	(8,550)	(8,546)	(9,208)	(9,199)	(9,592)
Equity income	1,560	2,133	2,292	2,315	2,338
Other income	1,580	1,247	1,659	1,742	1,829
EBIT	12,416	17,626	20,412	20,482	22,540
Finance costs	(2,204)	(2,613)	(3,718)	(3,564)	(3,397)
Income taxes	(2,487)	(3,461)	(3,684)	(3,906)	(4,348)
Net profit before MI	10,645	14,891	16,499	17,087	19,026
Minority interest	(114)	(171)	(229)	(121)	(129)
Core profit	9,954	15,062	17,079	17,208	19,156
Extraordinary items	805	0	(350)	0	0
Net profit	10,760	15,062	16,729	17,208	19,156

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	43.2%	28.2%	10.0%	5.6%	7.6%
EBITDA	5.2%	0.0%	7.7%	-0.1%	4.3%
Net profit	50.5%	40.0%	11.1%	2.9%	11.3%
Core profit	161.2%	51.3%	13.4%	0.8%	11.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	49.3%	52.8%	55.0%	54.0%	54.9%
EBITDA margin	58.9%	57.4%	59.0%	56.0%	56.3%
Core profit margin	28.0%	33.0%	34.0%	32.5%	33.6%
Net profit margin	30.2%	33.0%	33.3%	32.5%	33.6%
ROA	3.9%	5.4%	5.5%	5.7%	6.1%
ROE	12.0%	15.0%	15.2%	14.7%	15.3%
Stability					
D/E (x)	2.04	1.78	1.77	1.59	1.53
Net D/E (x)	0.85	0.73	0.60	0.46	0.44
Interest coverage ratio	0.85	0.73	0.60	0.46	0.44
Current ratio (x)	0.60	0.47	1.01	1.08	1.18
Quick ratio (x)	0.28	0.17	0.56	0.59	0.64
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.40	3.36	3.73	3.83	4.27
Core EPS	2.22	3.36	3.81	3.83	4.27
Book value	19.97	22.41	24.47	26.09	27.85
Dividend	1.15	1.80	2.10	2.26	2.52
Valuation (x)					
PER	20.96	14.97	13.48	13.11	11.77
Core PER	22.66	14.97	13.20	13.11	11.77
P/BV	2.52	2.24	2.05	1.93	1.80
EV/EBITDA	23.23	15.12	13.13	9.75	9.04
Dividend yield	2.3%	3.6%	4.2%	4.5%	5.0%

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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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