

7 March 2023

Sector: Property Development

Sansiri

1Q23E ยังไม่เด่น แต่จะดีขึ้นมากใน 2H23E ตามยอดโอนที่สูงขึ้น

Bloomberg ticker	SIRI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt1.88
Target price	Bt2.20 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt2.02
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt1.98 / Bt0.97
Market cap. (Bt mn)	29,167
Shares outstanding (mn)	15,432
Avg. daily turnover (Bt mn)	242
Free float	72%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	28,642	33,712	37,533	39,606
EBITDA	5,004	6,964	7,508	7,894
Net profit	2,017	4,280	4,518	4,750
EPS (Bt)	0.14	0.28	0.26	0.27
Growth	20.4%	105.1%	-5.5%	4.3%
Core EPS (Bt)	0.14	0.28	0.26	0.27
Growth	21.2%	105.1%	-5.5%	4.3%
DPS (Bt)	0.06	0.15	0.12	0.13
Div. yield	3.2%	8.0%	6.4%	6.9%
PER (x)	13.9	6.8	7.2	6.9
Core PER (x)	13.9	6.8	7.2	6.9
EV/EBITDA (x)	13.9	10.7	10.9	10.4
PBV (x)	0.7	0.7	0.7	0.6

Bloomberg consensus				
Net profit	2,017	4,108	4,307	4,392
EPS (Bt)	0.14	0.26	0.26	0.26



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.6%	9.9%	72.5%	51.6%
Relative to SET	2.2%	12.1%	73.4%	56.9%

Major shareholders	
1. UBS AG SINGAPORE BRANCH	9.56%
2. The Viriyah Insurance PCL	6.47%
3. Thai NVDR Company Limited	4.80%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 2.20 บาท ถึง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (3 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) มีแผนเปิดโครงการใหม่ 1Q23E จำนวน 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.47 หมื่นล้านบาท (+48% YoY, +44% QoQ) โดยจะเร่งเปิดโครงการมากขึ้นใน 2H23E, 2) 1 ม.ค.-26 ก.พ. สามารถทำ 2.1) presales ที่ 3.3 พันล้านบาท คิดเป็น 7% จากเป้าทั้งปี 4.7 หมื่นล้านบาท +22% YoY และประเมิน 1Q23E จะทำได้ 8 พันล้านบาท (+34% YoY, -18% QoQ), 2.2) transfer ที่ 2.6 พันล้านบาท คิดเป็น 6% จากเป้าทั้งปี 4.1 หมื่นล้านบาท +11% YoY และตั้งเป้า 1Q23E ที่ 7 พันล้านบาท (+22% YoY, -51% QoQ) และ 3) ปัจจุบันมี backlog ที่จะ secured เป้า transfer ปี 2023E แล้วราว 41% ซึ่งถือว่าอยู่ระดับที่ดีสำหรับผู้ประกอบการที่เน้นโครงการแนวราบ

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 4.52 พันล้านบาท +6% YoY โดยจะดีขึ้นทั้งจากโครงการแนวราบที่มีการเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้น และมีคอนโดใหม่เริ่มโอน รวมถึงยอดโอนลูกค้าต่างชาติที่จะดีขึ้น สำหรับกำไร 1Q23E จะยังเติบโต YoY จากยอดโอนและ GPM ที่ดีขึ้น แต่ลดลง QoQ จากฐานสูงที่เป็นสถิติสูงสุดใหม่ ทั้งนี้ เราประเมินกำไรจะดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะใน 2H23E ที่จะดีขึ้นมาก จากการเปิดโครงการใหม่ และจะมี backlog ที่โอนมากขึ้น

ราคาหุ้น outperform SET +12%/+73% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรปี 2022 ที่เติบโตโดดเด่น ทั้งนี้ เราแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้มกำไรปี 2023E ที่จะเติบโตทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากแผนธุรกิจเชิงรุกมากขึ้น รวมถึงกลุ่มลูกค้าหลักในตลาด กลาง-บน ยังมีกำลังซื้อที่เติบโตดี ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2023E PER ที่ 7.2 เท่า คิดเป็น -0.75SD

Event: Analyst meeting

□ **แนวโน้ม 1Q23E ยังไม่เด่น แต่จะดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี** เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (3 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

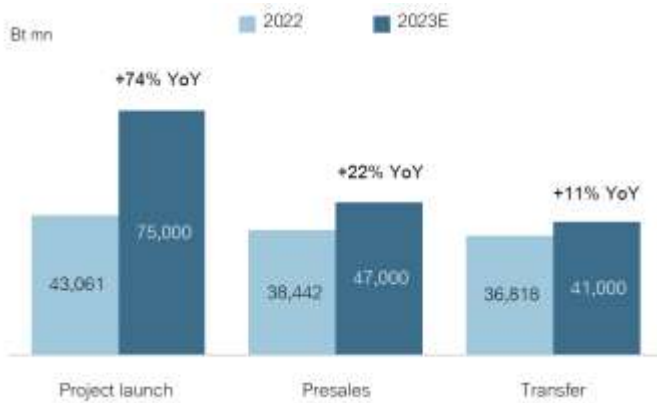
- 1) มีแผนเปิดโครงการใหม่ 1Q23E จำนวน 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.47 หมื่นล้านบาท (+48% YoY, +44% QoQ) แบ่งเป็นแนวราบ 4 โครงการ มูลค่ารวม 1.23 หมื่นล้านบาท และคอนโด 2 โครงการ มูลค่ารวม 2.4 พันล้านบาท โดยจะเร่งเปิดโครงการมากขึ้นใน 2H23E
- 2) ยอด presales ในช่วง 1 ม.ค.-26 ก.พ.23 ยังทำได้ดีอยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท คิดเป็น 7% จากเป้าทั้งปี 2023E ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท +22% YoY และคาดการณ์ 1Q23E จะทำได้ราว 8 พันล้านบาท (+34% YoY, -18% QoQ) เนื่องจากในเดือน มี.ค.จะมีการเปิดตัวคอนโดใหม่ คาดว่าจะได้รับการตอบรับที่ดี
- 3) ยอด transfer 1 ม.ค.-26 ก.พ.23 อยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท คิดเป็น 6% จากเป้าทั้งปี 2023E ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท +11% YoY และตั้งเป้า 1Q23E จะทำได้ราว 7 พันล้านบาท (+22% YoY, -51% QoQ)
- 4) ณ 26 ก.พ.23 มี backlog ที่จะโอนปี 2023E จำนวน 1.45 หมื่นล้านบาท หากรวมกับยอด transfer แล้ว จะทำให้มียอด transfer ในปี 2023E ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 41% จากเป้าทั้งปี ซึ่งถือว่าอยู่ระดับที่ดีสำหรับผู้ประกอบการที่เน้นโครงการแนวราบ

□ **ยังคงกำไรปี 2023E เติบโตต่อเนื่อง โดย 1Q23E ยังเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากฐานสูง** เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 4.52 พันล้านบาท +6% YoY โดยจะได้ผลบวกจากยอดโอนโครงการของ SIRI อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท +12% YoY ยอดโอนจากโครงการ JV จะอยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงาน 1Q23E จะดีขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ (1Q22 กำไร 303 ล้านบาท, 4Q22 กำไร 1.79 พันล้านบาท) โดยกำไรยังคงเติบโต YoY ตามยอดโอนที่เราประเมินว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 6-7 พันล้านบาท โดยจะมีการเร่งโอนมากขึ้นในเดือน มี.ค. ทั้งแนวราบและคอนโด โดยเฉพาะโครงการ XT ญาไทย ที่ยังมียอดโอนสูงต่อเนื่องจากที่เริ่มโอนใน 4Q22 รวมถึงจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอน ได้แก่ THE MUVE บางนา มูลค่าโครงการ 733 ล้านบาท ขณะที่ GPM จะดีขึ้น เนื่องจากโครงการใหม่เริ่มโอนมี GPM ที่สูงขึ้น ส่วนลดลง QoQ จากฐานสูงใน 4Q22 ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 2.20 บาท ถึง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย peers ซึ่งเทรด 2023E PER ที่ 8.7 เท่า ทั้งนี้ เราอิง 2023E EPS ที่ 0.26 บาท โดยใช้จำนวนหุ้นชำระแล้วที่ 17,193 ล้านหุ้น (ปี 2022E ที่ 15,398 ล้านหุ้น) ซึ่งรวมผลกระทบ full dilution จาก ESOP#8 และ PP warrant

Fig 1: เป้าหมายธุรกิจในปี 2023E (Bt mn)



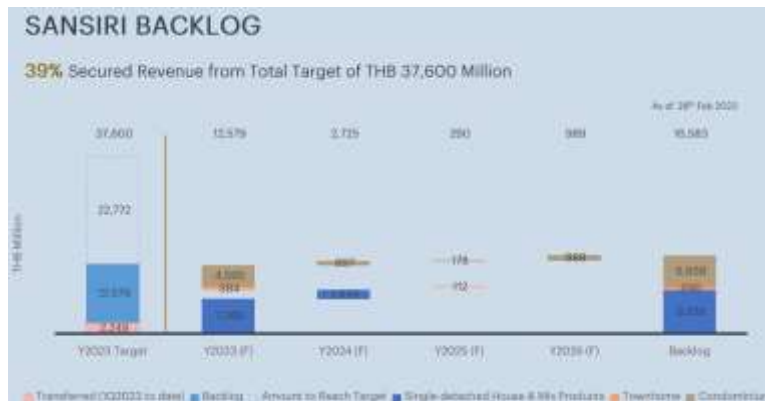
Source: Company

Fig 2: SIRI share prices vs profits



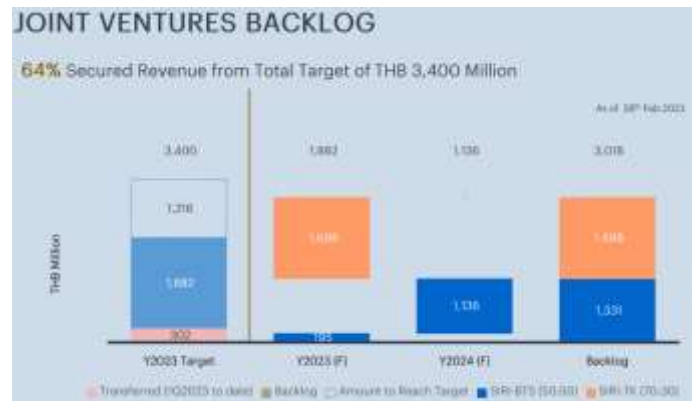
Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: SIRI Backlog



Source: Company, DAOL

Fig 4: JV Backlog



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	7,087	4,939	7,269	8,669	12,835
Cost of sales	(4,755)	(3,376)	(5,053)	(5,829)	(8,334)
Gross profit	2,333	1,564	2,216	2,841	4,501
SG&A	(2,201)	(1,190)	(1,496)	(1,553)	(2,926)
EBITDA	1,041	976	1,627	1,941	2,420
Finance costs	(290)	(325)	(231)	(104)	(78)
Core profit	343	303	918	1,268	1,791
Net profit	343	303	918	1,268	1,791
EPS	0.02	0.02	0.06	0.09	0.12
Gross margin	32.9%	31.7%	30.5%	32.8%	35.1%
EBITDA margin	14.7%	19.8%	22.4%	22.4%	18.9%
Net profit margin	4.8%	6.1%	12.6%	14.6%	14.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	3,007	2,181	2,660	2,653	2,746
Accounts receivable	1,667	1,385	983	2,028	1,976
Inventories	56,081	55,143	85,859	89,089	93,969
Other current assets	8,155	7,330	7,753	9,997	10,214
Total cur. assets	68,909	66,039	97,254	103,767	108,905
Investments	1,738	4,504	6,439	5,201	4,231
Fixed assets	3,546	3,470	3,360	3,316	3,209
Other assets	38,440	42,619	21,213	27,857	27,506
Total assets	112,632	116,632	128,266	140,142	143,851
Short-term loans	6,415	10,885	9,894	9,882	10,201
Accounts payable	2,214	1,084	1,235	1,822	1,759
Current maturities	13,732	19,467	22,418	20,742	20,427
Other current liabilities	8,352	6,209	8,768	7,934	8,181
Total cur. liabilities	30,713	37,645	42,316	40,380	40,569
Long-term debt	39,549	35,168	38,512	47,721	48,521
Other LT liabilities	3,172	2,852	2,582	3,262	3,139
Total LT liabilities	42,722	38,020	41,095	50,983	51,660
Total liabilities	73,435	75,665	83,411	91,363	92,229
Registered capital	21,146	20,344	0	0	0
Paid-up capital	15,903	15,925	15,968	18,396	18,546
Share premium	2,355	2,359	2,368	2,422	2,426
Retained earnings	14,491	15,597	18,109	20,178	22,675
Others	4,627	5,344	5,988	5,988	5,988
Minority interests	1,822	1,741	1,608	1,794	1,987
Shares' equity	39,197	40,967	44,041	48,779	51,623

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	1,673	2,017	4,280	4,518	4,750
Depreciation	(830)	(1,085)	(860)	(875)	(882)
Chg in working capital	(5,670)	1,229	28,026	6,767	4,861
Others	7,657	(4,535)	(32,120)	(14,471)	(5,873)
CF from operations	2,831	(2,374)	(674)	(4,060)	2,857
Capital expenditure	(4,313)	(3,357)	(691)	(250)	(250)
Others	4,632	(73)	(419)	0	0
CF from investing	319	(3,430)	(1,110)	(250)	(250)
Free cash flow	3,150	(5,803)	(1,785)	(4,310)	2,607
Net borrowings	(75)	7,863	5,939	7,535	829
Equity capital raised	0	22	566	0	0
Dividends paid	(976)	(1,003)	(1,489)	(2,235)	(2,253)
Others	(1,224)	(1,904)	(2,754)	(997)	(1,090)
CF from financing	(2,275)	4,977	2,263	4,304	(2,514)
Net change in cash	875	(826)	479	(7)	93

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	33,833	28,642	33,712	37,533	39,606
Cost of sales	(25,768)	(19,607)	(22,591)	(25,285)	(26,792)
Gross profit	8,065	9,035	11,122	12,248	12,814
SG&A	(6,460)	(6,375)	(7,165)	(7,475)	(7,750)
EBITDA	4,241	5,004	6,964	7,508	7,894
Depre. & amortization	(830)	(1,085)	(860)	(875)	(882)
Equity income	429	75	473	310	340
Other income	863	916	1,271	1,175	1,233
EBIT	3,185	3,841	5,931	6,493	6,868
Finance costs	(978)	(1,165)	(737)	(997)	(1,090)
Income taxes	(760)	(737)	(1,087)	(1,119)	(1,172)
Net profit before MI	1,447	1,939	4,107	4,378	4,606
Minority interest	215	79	173	140	144
Core profit	1,662	2,017	4,280	4,518	4,750
Extraordinary items	11	0	0	0	0
Net profit	1,673	2,017	4,280	4,518	4,750

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	39.2%	-15.3%	17.7%	11.3%	5.5%
EBITDA	-3.2%	18.0%	39.2%	7.8%	5.1%
Net profit	-30.1%	20.6%	112.2%	5.6%	5.1%
Core profit	-11.8%	21.3%	112.2%	5.6%	5.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	23.8%	31.5%	33.0%	32.6%	32.4%
EBITDA margin	12.5%	17.5%	20.7%	20.0%	19.9%
Core profit margin	4.9%	7.0%	12.7%	12.0%	12.0%
Net profit margin	4.9%	7.0%	12.7%	12.0%	12.0%
ROA	1.5%	1.7%	3.3%	3.2%	3.3%
ROE	4.2%	4.9%	9.7%	9.3%	9.2%
Stability					
D/E (x)	1.87	1.85	1.89	1.87	1.79
Net D/E (x)	1.52	1.60	1.61	1.61	1.53
Interest coverage ratio	3.16	3.30	8.04	6.52	6.30
Current ratio (x)	2.24	1.75	2.30	2.57	2.68
Quick ratio (x)	0.42	0.29	0.27	0.36	0.37
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.11	0.14	0.28	0.26	0.27
Core EPS	0.11	0.14	0.28	0.26	0.27
Book value	2.64	2.75	2.86	2.84	2.98
Dividend	0.04	0.06	0.15	0.12	0.13
Valuation (x)					
PER	16.70	13.87	6.76	7.15	6.86
Core PER	16.81	13.87	6.76	7.15	6.86
P/BV	0.71	0.68	0.66	0.66	0.63
EV/EBITDA	14.83	13.88	10.65	10.89	10.45
Dividend yield	2.1%	3.2%	8.0%	6.4%	6.9%

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") 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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**