

30 April 2024

Sector: Property Development

# Sansiri

## กำไรปกติ 1Q24E ยังไม่เด่น ดีขึ้น YoY ลดลง QoQ ตามยอดโอน

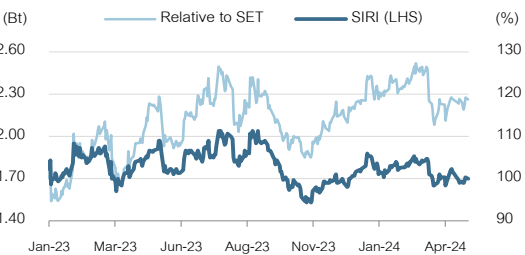
Bloomberg ticker	SIRI TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt1.70
Target price	Bt1.80 (maintained)
Upside/Downside	+6%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt2.06
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.10 / Bt1.49
Market cap. (Bt mn)	29,434
Shares outstanding (mn)	17,213
Avg. daily turnover (Bt mn)	300
Free float	71%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	33,712	36,965	38,425	40,802
EBITDA	6,964	9,007	7,360	7,774
Net profit	4,280	6,060	4,632	4,917
EPS (Bt)	0.27	0.36	0.27	0.28
Growth	133.6%	36.8%	-26.2%	5.8%
Core EPS (Bt)	0.27	0.29	0.27	0.28
Growth	138.5%	7.7%	-8.1%	5.8%
DPS (Bt)	0.15	0.20	0.14	0.15
Div. yield	8.8%	11.8%	8.2%	8.8%
PER (x)	6.4	4.7	6.3	6.0
Core PER (x)	6.3	5.8	6.3	6.0
EV/EBITDA (x)	14.0	11.8	14.9	14.7
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6

Bloomberg consensus				
Net profit	4,280	6,060	4,884	5,017
EPS (Bt)	0.27	0.36	0.28	0.29



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.6%	-2.0%	11.1%	-11.0%
Relative to SET	1.7%	-0.6%	12.6%	0.2%

Major shareholders	
1. UBS AG SINGAPORE	8.97%
2. Thai NVDR Company Limited BRANCH	8.41%
3. The Vinayah Insurance PCL	7.14%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 1.80 บาท ถึง 2024E core PER ที่ 6.7 เท่า (-1.25SD below 5-yr avg. PER) เราประเมินกำไรปกติ 1Q24E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+14% YoY, -12% QoQ) ยังไม่เด่น โดยรายได้จากการขายอสังหาฯ จะอยู่ที่ 8.9 พันล้านบาท (+32% YoY, -9% QoQ) ดีขึ้น YoY จาก backlog ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการโอนของยอดขายใหม่ แต่ลดลง QoQ จาก 4Q23 ที่มีการเร่งโอนมากตามปัจจัยฤดูกาล ด้าน GPM จะลดลงเป็น 34.3% (1Q23 = 35.8%, 4Q23 = 35.2%) จาก product mix และมีการใช้โปรโมชันมากขึ้น ส่วน SG&A/Sales จะเพิ่มขึ้นเป็น 20% (1Q23 = 18%) จากการปรับการตั้งสำรองโบนัสพนักงาน จากก่อนหน้าที่ส่วนใหญ่จะบันทึกในไตรมาส 4

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 4.6 พันล้านบาท -5% YoY โดยกำไร 1Q24E จะคิดเป็น 24% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2Q24E จะยังทรงตัว QoQ แต่จะดีขึ้น 2H24E ตามการเปิดโครงการแนวราบใหม่มากขึ้น รวมถึงจะได้ผลบวกจากมาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนและจดจำนองที่จะสิ้นสุดในช่วงสิ้นปี โดย SIRI มีสัดส่วนที่อยู่อาศัยในระดับราคา 3-7 ล้านบาท รว 40%

ราคาหุ้น outperform SET +13% ในช่วง 6 เดือน จากกำไรปี 2023 ที่เติบโตดี และ outperform SET +2% ใน 1 เดือน จากการที่ภาครัฐออกมาตรการขยายลดค่าโอนและจดจำนอง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ถือ” จากกำไรปกติปี 2024E ที่จะชะลอตัว ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่กำไร 3Q-4Q24E จะปรับตัวดีขึ้นจากโครงการใหม่ และมาตรการลดค่าโอนและจดจำนองที่จะสิ้นสุดในปลายปี จะช่วยเร่งยอดโอนในช่วง 4Q24E จะปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะกลับมาหนุนราคาหุ้นได้

### Event: 1Q24E earnings preview

กำไรปกติ 1Q24E ดีขึ้น YoY, ลดลง QoQ ตามยอดโอน เราประเมิน 1Q24E จะมีกำไรสุทธิ 1.3 พันล้านบาท (-18% YoY, -0.6% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ โดยมีกำไรจากการขายที่ดินหลังเกษียณราว 200 ล้านบาท กำไรปกติจะอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท (+14% YoY, -12% QoQ) โดยมีรายได้หลักจากการขายอสังหาฯ อยู่ที่ 8.9 พันล้านบาท (+32% YoY, -9% QoQ) โดยดีขึ้น YoY จาก backlog ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการโอนของยอดขายใหม่ แต่ลดลง QoQ จาก 4Q23 มีการเร่งโอนมากตามปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ สัดส่วนยอดโอนยังใกล้เคียงเดิมแบ่งเป็นจากแนวราบ 77% คอนโด 23% ขณะที่ GPM ของการกรอสังหาฯ จะลดลงเล็กน้อยเป็น 34.3% (1Q23 = 35.8%, 4Q23 = 35.2%) จาก product mix และมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคาแข่งขันมากขึ้น ส่วน SG&A/Sales จะเพิ่มขึ้นเป็น 20% (1Q23 = 18%, 4Q23 = 21%) เนื่องจากมีการปรับการตั้งสำรองโบนัสพนักงานใหม่ให้กระจายไปแต่ละไตรมาสมากขึ้น จากก่อนหน้าที่ส่วนใหญ่จะบันทึกในไตรมาส 4 เป็นหลัก

ยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ลดลงจากฐานสูง โดยกำไรปกติ 2Q24E ยังทรงตัว และจะดีขึ้นใน 2H24E เรายังประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 4.6 พันล้านบาท -5% YoY โดยกำไร 1Q24E จะคิดเป็น 24% สำหรับแนวโน้มกำไร 2Q24E จะยังทรงตัว QoQ ตามยอดโอนที่ยังใกล้เคียงกับ 1Q24E แต่จะดีขึ้นใน 2H24E ตามการเปิดโครงการใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะแนวราบที่จะมีการเปิดในช่วง 2H24E จำนวน 16 โครงการ เทียบ 1H24E ที่เปิด 10 โครงการ นอกจากนั้น จะได้ผลบวกจากมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองที่จะสิ้นสุดในช่วงสิ้นปี ทำให้มีการเร่งโอนมากขึ้น โดย SIRI มีสัดส่วนที่อยู่อาศัยในระดับราคา 3-7 ล้านบาท รว 40%

### Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมาย 1.80 บาท ถึง 2024E core PER ที่ 6.7 เท่า (-1.25SD below 5-yr avg. PER) จากภาพรวมกำไรปกติปี 2024E ที่ยังมีทิศทางทรงตัวและชะลอตัวเล็กน้อย ทำให้ราคาหุ้นยังขาด catalyst

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.

Fig 1: 1Q24E earning preview

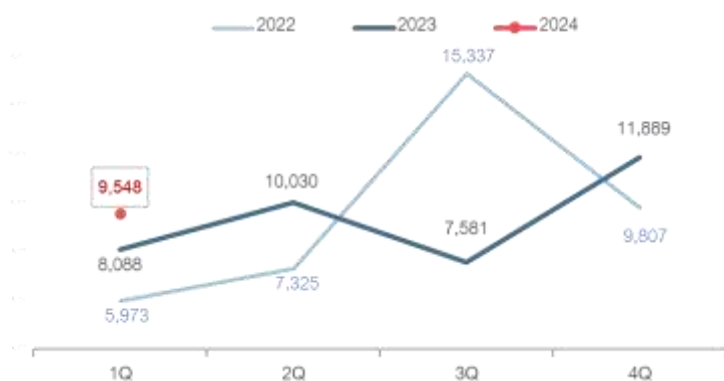
FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	9,850	7,648	28.8%	10,801	-8.8%	38,425	36,965	3.9%
CoGS	(6,697)	(5,180)	29.3%	(7,245)	-7.6%	(26,727)	(25,125)	6.4%
Gross profit	3,153	2,468	27.8%	3,556	-11.3%	11,698	11,841	-1.2%
SG&A	(1,970)	(1,379)	42.8%	(2,247)	-12.3%	(7,032)	(6,743)	4.3%
EBITDA	2,008	2,350	-14.6%	1,990	0.9%	7,360	9,007	-18.3%
Other inc./exps	240	234	2.5%	235	2.2%	1,183	926	27.7%
Interest expenses	(145)	(120)	20.4%	(143)	1.7%	(666)	(494)	34.8%
Income tax	(331)	(410)	-19.4%	(329)	0.4%	(1,130)	(1,521)	-25.7%
Core profit	1,097	959	14.4%	1,236	-11.2%	4,632	4,870	-4.9%
Net profit	1,297	1,582	-18.0%	1,300	-0.2%	4,632	6,060	-23.6%
EPS (Bt)	0.08	0.10	-26.6%	0.08	-0.2%	0.27	0.36	-26.2%
Gross margin	32.0%	32.3%		32.9%		30.4%	32.0%	
Net margin	13.2%	20.7%		12.0%		12.1%	16.4%	

Fig 2: SIRI share prices vs profits



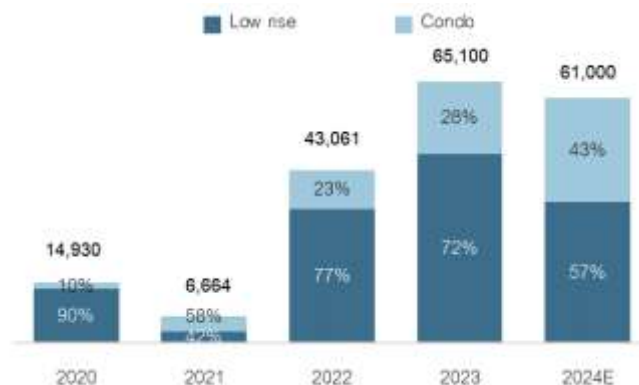
Source: SIRI, Bloomberg, DAOL

Fig 3: 1Q24 Presales (Bt mn) (+18% YoY, -20% QoQ)



Source: SIRI

Fig 4: SIRI's project launch value (Bt mn)



Source: SIRI

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	12,835	7,648	9,185	9,332	10,801
Cost of sales	(8,334)	(5,180)	(6,295)	(6,405)	(7,245)
Gross profit	4,501	2,468	2,890	2,927	3,556
SG&A	(2,926)	(1,379)	(1,731)	(1,385)	(2,247)
EBITDA	2,420	2,225	2,383	2,284	1,990
Finance costs	(78)	(120)	(116)	(114)	(143)
Core profit	1,791	1,083	1,118	1,557	1,236
Net profit	1,791	1,582	1,621	1,557	1,300
EPS	0.12	0.10	0.11	0.10	0.08
Gross margin	35.1%	32.3%	31.5%	31.4%	32.9%
EBITDA margin	18.9%	29.1%	25.9%	24.5%	18.4%
Net profit margin	14.0%	20.7%	17.7%	16.7%	12.0%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	2,181	2,660	2,810	2,629	2,984
Accounts receivable	1,385	983	1,030	917	1,042
Inventories	55,143	85,859	100,042	101,801	106,318
Other current assets	7,330	7,753	6,527	8,410	9,195
<b>Total cur. assets</b>	<b>66,039</b>	<b>97,254</b>	<b>110,409</b>	<b>113,757</b>	<b>119,539</b>
Investments	4,504	6,439	9,331	9,031	9,988
Fixed assets	3,470	3,360	7,026	6,709	6,607
Other assets	42,619	21,213	20,537	21,422	22,282
<b>Total assets</b>	<b>116,632</b>	<b>128,266</b>	<b>147,303</b>	<b>150,919</b>	<b>158,416</b>
Short-term loans	10,885	9,894	14,649	13,501	14,220
Accounts payable	1,084	1,235	1,716	2,055	2,054
Current maturities	19,467	22,418	20,758	20,227	21,945
Other current liabilities	6,209	8,768	8,281	7,882	8,587
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>37,645</b>	<b>42,316</b>	<b>45,404</b>	<b>43,665</b>	<b>46,806</b>
Long-term debt	35,168	38,512	44,348	48,875	51,375
Other LT liabilities	2,852	2,582	10,142	7,774	6,991
<b>Total LT liabilities</b>	<b>38,020</b>	<b>41,095</b>	<b>54,491</b>	<b>56,649</b>	<b>58,366</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>75,665</b>	<b>83,411</b>	<b>99,895</b>	<b>100,314</b>	<b>105,172</b>
Registered capital	20,344	0	0	0	0
Paid-up capital	15,925	15,968	17,640	18,482	18,546
Share premium	2,359	2,368	2,498	2,516	2,518
Retained earnings	15,597	18,109	20,480	22,348	24,839
Others	5,344	5,988	5,331	5,331	5,331
Minority interests	1,741	1,608	1,459	1,928	2,010
<b>Shares' equity</b>	<b>40,967</b>	<b>44,041</b>	<b>47,408</b>	<b>50,605</b>	<b>53,244</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	2,017	4,280	6,060	4,632	4,917
Depreciation	(1,085)	(860)	(932)	(932)	(939)
Chg in working capital	1,229	28,026	13,012	3,588	4,724
Others	(4,535)	(32,120)	(15,345)	(6,821)	(9,893)
<b>CF from operations</b>	<b>(2,374)</b>	<b>(674)</b>	<b>2,796</b>	<b>467</b>	<b>(1,191)</b>
Capital expenditure	(3,357)	(691)	(4,779)	(250)	(250)
Others	(73)	(419)	(928)	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(3,430)</b>	<b>(1,110)</b>	<b>(5,707)</b>	<b>(250)</b>	<b>(250)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(5,803)</b>	<b>(1,785)</b>	<b>(2,911)</b>	<b>217</b>	<b>(1,441)</b>
Net borrowings	7,863	5,939	8,661	3,031	4,937
Equity capital raised	22	566	1,419	0	0
Dividends paid	(1,003)	(1,489)	(3,757)	(2,764)	(2,427)
Others	(1,904)	(2,754)	(3,394)	(666)	(715)
<b>CF from financing</b>	<b>4,977</b>	<b>2,263</b>	<b>2,929</b>	<b>(398)</b>	<b>1,796</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(826)</b>	<b>479</b>	<b>150</b>	<b>(181)</b>	<b>355</b>

Source: SIRI, DAOL

## Forward PBV band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	28,642	33,712	36,965	38,425	40,802
Cost of sales	(19,607)	(22,591)	(25,125)	(26,727)	(28,282)
<b>Gross profit</b>	<b>9,035</b>	<b>11,122</b>	<b>11,841</b>	<b>11,698</b>	<b>12,520</b>
SG&A	(6,375)	(7,165)	(6,743)	(7,032)	(7,476)
<b>EBITDA</b>	<b>5,004</b>	<b>6,964</b>	<b>9,007</b>	<b>7,360</b>	<b>7,774</b>
Depre. & amortization	(1,085)	(860)	(932)	(932)	(939)
Equity income	75	473	404	380	390
Other income	916	1,027	926	933	942
<b>EBIT</b>	<b>3,841</b>	<b>5,686</b>	<b>6,670</b>	<b>6,228</b>	<b>6,631</b>
Finance costs	(1,165)	(737)	(494)	(666)	(715)
Income taxes	(737)	(1,087)	(1,521)	(1,130)	(1,203)
<b>Net profit before MI</b>	<b>1,939</b>	<b>3,862</b>	<b>4,655</b>	<b>4,432</b>	<b>4,712</b>
Minority interest	79	173	215	200	205
<b>Core profit</b>	<b>2,017</b>	<b>4,036</b>	<b>4,870</b>	<b>4,632</b>	<b>4,917</b>
Extraordinary items	0	244	1,190	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,017</b>	<b>4,280</b>	<b>6,060</b>	<b>4,632</b>	<b>4,917</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-15.3%	17.7%	9.7%	3.9%	6.2%
EBITDA	18.0%	39.2%	29.3%	-18.3%	5.6%
Net profit	20.6%	112.2%	41.6%	-23.6%	6.1%
Core profit	21.3%	100.1%	20.7%	-4.9%	6.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	31.5%	33.0%	32.0%	30.4%	30.7%
EBITDA margin	17.5%	20.7%	24.4%	19.2%	19.1%
Core profit margin	7.0%	12.0%	13.2%	12.1%	12.1%
Net profit margin	7.0%	12.7%	16.4%	12.1%	12.1%
ROA	1.7%	3.1%	3.3%	3.1%	3.1%
ROE	4.9%	9.2%	10.3%	9.2%	9.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.85	1.89	2.11	1.98	1.98
Net D/E (x)	1.60	1.61	1.68	1.63	1.64
Interest coverage ratio	3.30	7.71	13.51	9.36	9.27
Current ratio (x)	1.75	2.30	2.43	2.61	2.55
Quick ratio (x)	0.29	0.27	0.23	0.27	0.28
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.11	0.27	0.36	0.27	0.28
Core EPS	0.11	0.27	0.29	0.27	0.28
Book value	2.75	2.86	2.84	2.93	3.07
Dividend	0.06	0.15	0.20	0.14	0.15
<b>Valuation (x)</b>					
PER	14.96	6.40	4.68	6.34	5.99
Core PER	14.96	6.27	5.83	6.34	5.99
P/BV	0.62	0.59	0.60	0.58	0.55
EV/EBITDA	18.56	14.01	11.79	14.87	14.67
Dividend yield	3.5%	8.8%	11.8%	8.2%	8.8%

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 2023

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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

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