

14 August 2020

Sector: Property Development

Origin Property

กำไร 2Q20 ดีกว่าคาดมาก, 2H20E จะฟื้นตัวต่อเนื่อง

Bloomberg ticker	ORI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt7.05
Target price	Bt9.70 (previously Bt7.70)
Upside/Downside	+38%
EPS revision	2020E: +12% / 2021E: +8%

Bloomberg target price	Bt6.97
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.70 / Bt3.06
Market cap. (Bt mn)	17,293
Shares outstanding (mn)	2,453
Avg. daily turnover (Bt mn)	59
Free float	28%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020E	2021E
Revenue	14,523	12,279	12,009	14,006
EBITDA	4,715	4,267	3,842	4,360
Net profit	3,338	3,027	2,686	3,051
EPS (Bt)	1.36	1.23	1.09	1.24
Growth	9.7%	-9.5%	-11.3%	13.6%
Core EPS (Bt)	1.11	1.05	1.02	1.24
Growth	30.5%	-5.4%	-2.5%	21.8%
DPS (Bt)	0.40	0.50	0.40	0.51
Div. yield	5.7%	7.0%	5.7%	7.2%
PER (x)	5.2	5.7	6.4	5.7
Core PER (x)	6.4	6.7	6.9	5.7
EV/EBITDA (x)	5.9	7.5	8.4	7.8
PBV (x)	2.0	1.6	1.3	1.2

Bloomberg consensus

Net profit	3,338	3,027	2,444	2,808
EPS (Bt)	1.36	1.23	0.94	1.09



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	14.6%	58.8%	10.2%	-9.0%
Relative to SET	14.9%	55.2%	22.7%	9.4%

Major shareholders

1. Mr. Peerapong Jaroen-Ek	Holding	28.32%
2. Mrs. Arada Jaroen-Ek		18.37%
3. Thai NVDR Co., Ltd.		5.15%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.70 บาท ถึง 2021E PER ที่ 7.8 เท่า (5-yr average PER) จากเดิม 7.70 บาท ถึง 2020E PER ที่ 7.8 เท่า (5-yr average PER) โดยเรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจากการจัด Analysts meeting จาก 1) ORI ยังมั่นใจรายได้ปีนี้จะทำให้ตามเป้าหมาย 1.4 หมื่นล้านบาท (+14% YoY) จากตลาดอสังหาฯ ที่ดีขึ้น และคอนโดใหม่จะโอนได้ตามแผน และ 2) หาก COVID-19 คลี่คลาย กลุ่มลูกค้าต่างประเทศจะมียอดขายเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะจีนที่ยังมีกำลังซื้อสูง และกลุ่ม medical tourism ที่จะเข้ามาเพิ่มขึ้น สำหรับกำไรสุทธิ 2Q20 อยู่ที่ 707 ล้านบาท (-4% YoY, +19% QoQ) ดีกว่าที่เราและตลาดคาด +36% ส่วนกำไรปกติ +22% YoY, +71% QoQ เป็นผลจาก 1) รายได้ที่ดินเติบโต +9% YoY, +58% QoQ และ 2) SG&A/Sales ลดลงเหลือ 13.6% (จาก 2Q19 = 22.9% และ 1Q20 = 24.3%) จากการลดค่าใช้จ่ายด้านการตลาดมาใช้ online มากขึ้น ทั้งนี้เรามีการปรับกำไรสุทธิปี 2020E/21E ขึ้นจากเดิม +12%/+8%

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +55% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก 2Q20 ที่ยังทำได้ดีกว่ากลุ่ม ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรที่ฟื้นตัวต่อเนื่องใน 3Q-4Q20E และกลับมาเติบโตในปี 2021E โดยมีจุดเด่นจาก backlog ที่รอโอนในปี 2020E ครอบคลุมรายได้ที่สูงถึง 92% จากที่เราประเมินแล้ว ด้านราคาหุ้นปัจจุบัน valuation ยังต่ำสุดในกลุ่ม 2020E PER ที่ 6.4 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 9.2 เท่า

Event: Analyst meeting / 2Q20 results review

□ กำไรสุทธิ 2Q20 ดีกว่าคาด +36% โดยลดลง -4% YoY, +19% QoQ ORI รายงานกำไรสุทธิ 2Q20 โดเด่นที่ 707 ล้านบาท (-4% YoY, +19% QoQ) ดีกว่าที่เราและตลาดคาด +36% ส่วนกำไรปกติ +22% YoY, +71% QoQ ทั้งนี้ เป็นผลจาก 1) รายได้จากการขายอสังหาฯ เพิ่มขึ้น +9% YoY, +58% QoQ ดีกว่ากลุ่มที่ปรับลง YoY และ QoQ และ 2) SG&A/Sales ลดลงเหลือ 13.6% (จาก 2Q19 = 22.9% และ 1Q20 = 24.3%) ดีกว่าที่เราคาดมาก จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้มีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะการลดค่าใช้จ่ายด้านการตลาดมาใช้สื่อออนไลน์มากขึ้น รวมถึงโปรแกรม everyone can sell ที่ให้พนักงานมาช่วยขายยังสามารถทำยอดขายได้ดี ด้านอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 35.4% (2Q19 = 42.9%, 1Q20 = 39.9%) ต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อย เนื่องจากการแข่งขันด้านราคา ทำให้ต้องมีการปรับลดราคาขายลง สำหรับกำไรสุทธิรวม 1H20 อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท -11% YoY

Implication

□ ปรับกำไรสุทธิปี 2020E ขึ้น โดยกำไรปกติ 2H20E จะ +25% HoH และจะเติบโตโดดเด่นในปี 2021E เราปรับกำไรสุทธิปี 2020E ขึ้นเดิม 12% เป็น 2.7 พันล้านบาท -11% YoY ส่วนกำไรปกติจะอยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท -2% YoY ซึ่งดีกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ปรับตัวลง 30% YoY โดยเรามีการปรับรายได้ขึ้นจากเดิม 18% เป็น 1.2 หมื่นล้านบาท -2% YoY ตามยอด backlog ที่สูงขึ้น ซึ่งคิดเป็น 92% ของรายได้ที่เราประเมิน ขณะที่ในส่วนโครงการ JV เรายังประเมินรายได้ที่ 6 พันล้านบาท ซึ่งมี backlog ครอบคลุมรายได้ทั้งหมดแล้ว นอกจากนั้น เรามีการปรับ SG&A/Sales ลงเป็น 19.3% จากเดิม 22.9% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น สำหรับกำไรสุทธิ 2H20E ประเมินจะกลับมาเติบโต +25% HoH ตามยอดโอนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นทั้งจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพิ่มขึ้นมาก (Fig 2) และยอด backlog ที่เพิ่มขึ้นจากยอด presales วง 1H20 ที่เพิ่มขึ้นมาก นอกจากนั้น เรายังมีการปรับกำไรสุทธิปี 2021E ขึ้นจากเดิม 8% เป็นจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.05 พันล้านบาท กลับมาเติบโต +14% YoY จากภาพรวมตลาดที่อยู่อาศัยที่ฟื้นตัว ขณะที่ ORI ยังมี backlog ที่จะรับรู้เป็นรายได้ปี 2021E คิดเป็นมากกว่า 64% จากเป้าหมายยอดโอนแล้ว

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.70 บาท จาก 9.00 บาท (5-yr average PER) จากเดิม 7.70 บาท (5-yr average PER) โดยมี key catalyst แนวโน้มกำไรปี 2H20E ที่จะยังฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง จาก backlog รอโอนที่สูง และมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น รวมถึงประเมินว่ากำไรปี 2021E จะกลับมาเติบโตได้

Fig 1: 2Q20 result review

FY: Dec (Bt mn)	2Q20	2Q19	YoY	1Q20	QoQ	1H20	1H19	YoY
Revenues	3,088	2,826	9.3%	1,953	58.2%	5,041	5,826	-13.5%
CoGS	(1,997)	(1,614)	23.7%	(1,174)	70.0%	(3,171)	(3,316)	-4.4%
Gross profit	1,092	1,212	-9.9%	778	40.3%	1,870	2,510	-25.5%
SG&A	(419)	(647)	-35.2%	(475)	-11.8%	(895)	(1,381)	-35.2%
EBITDA	973	1,037	-6.1%	862	13.0%	1,815	2,038	-11.0%
Other inc./exps	204	352	-42.1%	275	-25.9%	479	592	-19.0%
Interest expenses	(67)	(64)	5.7%	(74)	-9.6%	(141)	(123)	14.5%
Income tax	(164)	(206)	-20.4%	(147)	11.0%	(311)	(398)	-21.8%
Core profit	707	579	22.2%	414	70.7%	1,122	1,086	3.3%
Net profit	707	737	-4.1%	595	18.8%	1,302	1,458	-10.7%
EPS (Bt)	0.29	0.30	-4.1%	0.24	18.8%	0.53	0.60	-10.7%
Gross margin	35.4%	42.9%		39.9%		37.1%	43.1%	
Net margin	22.9%	26.1%		30.5%		25.8%	25.0%	

Fig 2: New projects transfer 2020



Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
Sales	2,826	3,154	3,299	1,953	3,088
Cost of sales	(1,614)	(1,797)	(1,821)	(1,174)	(1,997)
Gross profit	1,212	1,356	1,478	778	1,092
SG&A	(647)	(706)	(600)	(475)	(419)
EBITDA	1,037	996	1,232	862	973
Finance costs	(64)	(75)	(74)	(74)	(67)
Core profit	579	652	830	414	707
Net profit	737	687	882	595	707
EPS	0.30	0.28	0.36	0.24	0.29
Gross margin	42.9%	43.0%	44.8%	39.9%	35.4%
EBITDA margin	36.7%	31.6%	37.4%	44.1%	31.5%
Net profit margin	26.1%	21.8%	26.7%	30.5%	22.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash & deposits	830	1,819	1,330	1,665	1,495
Accounts receivable	294	135	530	353	353
Inventories	18,085	20,151	22,582	24,587	27,592
Other current assets	1,127	1,399	2,038	2,620	2,543
Total cur. assets	20,335	23,505	26,481	29,225	31,983
Investments	1,052	1,788	2,702	2,918	3,122
Fixed assets	440	766	1,718	1,822	1,858
Other assets	1,098	1,144	1,179	1,366	1,427
Total assets	22,925	27,203	32,079	35,331	38,389
Short-term loans	695	2,547	1,740	3,055	3,077
Accounts payable	3,544	2,603	2,574	2,574	2,696
Current maturities	4,548	5,471	4,708	4,080	3,800
Other current liabilities	3,119	2,563	1,800	2,336	2,052
Total cur. liabilities	11,906	13,183	10,822	12,045	11,625
Long-term debt	3,826	4,513	9,606	9,632	11,502
Other LT liabilities	781	706	717	712	713
Total LT liabilities	4,607	5,219	10,323	10,344	12,215
Total liabilities	16,513	18,402	21,146	22,389	23,840
Registered capital	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025
Paid-up capital	813	1,225	1,226	1,226	1,226
Share premium	2,234	2,299	2,337	2,337	2,337
Retained earnings	2,068	3,888	6,089	8,063	9,630
Others	8	25	4	(0)	0
Minority interests	1,290	1,364	1,277	1,316	1,355
Shares' equity	6,412	8,801	10,934	12,942	14,548

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	2,021	3,338	3,027	2,686	3,051
Depreciation	(87)	(134)	(119)	(234)	(289)
Chg in working capital	8,629	3,677	4,256	1,874	3,089
Others	(10,641)	(5,496)	(8,870)	(2,541)	(4,692)
CF from operations	(78)	1,385	(1,705)	1,785	1,159
Capital expenditure	(1,674)	(1,769)	(1,216)	(1,200)	(1,200)
Others	103	(1,787)	(291)	0	0
CF from investing	(1,571)	(3,556)	(1,507)	(1,200)	(1,200)
Free cash flow	(1,648)	(2,171)	(3,212)	585	(41)
Net borrowings	664	3,689	4,341	713	1,612
Equity capital raised	1,000	0	0	0	0
Dividends paid	(125)	(961)	(1,384)	(711)	(1,484)
Others	409	442	(235)	(252)	(257)
CF from financing	1,948	3,170	2,723	(250)	(129)
Net change in cash	300	999	(489)	335	(170)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Sales	8,765	14,523	12,279	12,009	14,006
Cost of sales	(5,662)	(8,611)	(6,934)	(7,551)	(8,544)
Gross profit	3,102	5,912	5,344	4,458	5,462
SG&A	(1,452)	(2,872)	(2,687)	(2,320)	(2,771)
EBITDA	2,741	4,715	4,267	3,842	4,360
Depre. & amortization	(87)	(134)	(119)	(234)	(289)
Equity income	(218)	(536)	(239)	410	427
Other income	582	1,488	1,384	1,029	1,073
EBIT	2,013	3,992	3,803	3,578	4,191
Finance costs	(51)	(262)	(273)	(252)	(257)
Income taxes	(583)	(981)	(848)	(671)	(763)
Net profit before MI	1,379	2,749	2,682	2,655	3,171
Minority interest	0	(38)	(114)	(150)	(120)
Core profit	1,380	2,711	2,568	2,505	3,051
Extraordinary items	641	627	459	181	0
Net profit	2,021	3,338	3,027	2,686	3,051

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth YoY					
Revenue	178.0%	65.7%	-15.5%	-2.2%	16.6%
EBITDA	223.4%	72.0%	-9.5%	-9.9%	13.5%
Net profit	217.0%	65.2%	-9.3%	-11.3%	13.6%
Core profit	116.4%	96.5%	-5.3%	-2.5%	21.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	35.4%	40.7%	43.5%	37.1%	39.0%
EBITDA margin	31.3%	32.5%	34.7%	32.0%	31.1%
Core profit margin	15.7%	18.7%	20.9%	20.9%	21.8%
Net profit margin	23.1%	23.0%	24.7%	22.4%	21.8%
ROA	6.0%	10.0%	8.0%	7.1%	7.9%
ROE	21.5%	30.8%	23.5%	19.4%	21.0%
Stability					
D/E (x)	2.58	2.09	1.93	1.73	1.64
Net D/E (x)	1.41	1.42	1.47	1.30	1.26
Interest coverage ratio	39.49	15.21	13.94	14.23	16.29
Current ratio (x)	1.71	1.78	2.45	2.43	2.75
Quick ratio (x)	0.19	0.25	0.36	0.39	0.38
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.24	1.36	1.23	1.09	1.24
Core EPS	0.85	1.11	1.05	1.02	1.24
Book value	3.94	3.59	4.46	5.28	5.93
Dividend	0.60	0.40	0.50	0.40	0.51
Valuation (x)					
PER	5.67	5.17	5.71	6.44	5.67
Core PER	8.31	6.37	6.73	6.90	5.67
P/BV	1.79	1.96	1.58	1.34	1.19
EV/EBITDA	9.30	5.93	7.50	8.42	7.83
Dividend yield	8.5%	5.7%	7.0%	5.7%	7.2%

Disclaimer: This report has been prepared by KTB Securities (Thailand) PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST 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 permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2017

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

KTBST: 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 which 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.

KTBST'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% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of 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)

KTBST มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการดำเนินงานและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง KTBST ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ KTBST ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ KTBST 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)

KTBST 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. KTBST 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. KTBST'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. KTBST conduct this analysis based on IOD's scores.

KTBST'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

KTBST provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by KTB Securities (Thailand) PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST 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 permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.