

14 May 2021

Origin Property

Sector: Property Development

1Q21 ยังแข็งแกร่ง และทั้งปีจะเติบโตโดดเด่นจาก backlog สูง

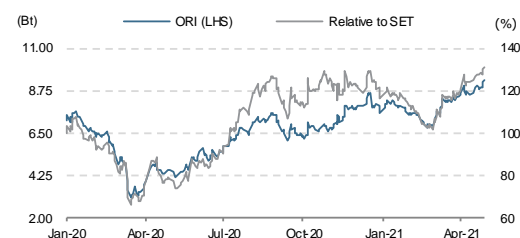
Bloomberg ticker	ORI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt8.45
Target price	Bt13.00 (maintained)
Upside/Downside	+54%
EPS	No change

Bloomberg target price	Bt10.24
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.65 / Bt4.46
Market cap. (Bt mn)	20,727
Shares outstanding (mn)	2,453
Avg. daily turnover (Bt mn)	128
Free float	31%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021E	2022E
Revenue	12,279	9,870	13,506	15,202
EBITDA	4,267	3,651	4,485	5,015
Net profit	3,027	2,662	3,186	3,594
EPS (Bt)	1.23	1.09	1.30	1.47
Growth	-9.5%	-12.1%	19.7%	12.8%
Core EPS (Bt)	1.05	1.01	1.25	1.47
Growth	-5.4%	-3.4%	23.3%	17.4%
DPS (Bt)	0.50	0.49	0.51	0.57
Div. yield	5.9%	5.8%	6.0%	6.7%
PER (x)	6.8	7.8	6.5	5.8
Core PER (x)	8.1	8.4	6.8	5.8
EV/EBITDA (x)	8.3	9.9	8.3	7.7
PBV (x)	1.9	1.7	1.5	1.3

Bloomberg consensus				
Net profit	3,027	2,662	3,060	3,510
EPS (Bt)	1.23	1.09	1.25	1.43



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.2%	14.2%	19.0%	90.3%
Relative to SET	-1.6%	11.6%	4.0%	70.7%

Major shareholders	Holding
1. Mr. Peerapong Jaroon-Ek	28.28%
2. Mrs. Arada Jaroon-Ek	19.06%
3. Mr. Sompong Chonkadeedumrongkul	5.37%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 13.00 บาท ถึง 2021E PER ที่ 10 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) ORI รายงานกำไรสุทธิ 1Q21 ที่ 825 ล้านบาท (+39% YoY, +28% QoQ) ดีกว่าที่ตลาดคาด +14% โดยมีกำไรพิเศษจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย 125 ล้านบาท ทำให้จะมีกำไรปกติ 700 ล้านบาท (+69% YoY, +9% QoQ) ดีกว่าที่ตลาดคาด +8% ซึ่งเป็นผลจากทั้งยอดโอนและ GPM ที่ทำได้ดีกว่าที่ประเมินไว้

เรายังคงกำไรปี 2021E ที่ 3.2 พันล้านบาท +20% YoY ส่วนกำไรปกติจะอยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท +23% YoY โดยกำไรปกติ 1Q21 คิดเป็น 23% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 2Q21E จะยังทรงตัวจาก 1Q21 แต่จะเร่งตัวขึ้นใน 2H21E เนื่องจากมีโครงการขนาดใหญ่เริ่มโอน ได้แก่ Park Origin Phayathai

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +12% ในช่วง 3 เดือน จาก presales 1Q21 ที่ทำได้ดีที่สุดใน 5 ไตรมาส และเรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และเลือก ORI เป็น top pick กลุ่ม โดยกำไร 1Q21 สามารถเติบโตได้ดีกว่ากลุ่มที่ส่วนใหญ่จะปรับตัวลดลงทั้ง YoY และ QoQ และแนวโน้มกำไรทั้งปียังคงสดใส โดย ORI มีจุดแข็งจากการมีคอนโดใหม่เริ่มโอนทุกไตรมาส และสามารถขยายรายได้จากโครงการแนวราบได้ดีต่อเนื่อง นอกจากนั้น ยังมี backlog สูง คิดเป็น 80% ของรายได้ที่เราประเมินทั้งปี ซึ่งสูงสุดในกลุ่ม และทำให้กำไรยังมี upside ได้อีก ส่วนธุรกิจใหม่ที่เป็น recurring income จะเริ่มเห็นกำไรที่ชัดเจนขึ้นตั้งแต่ปี 2022E เป็นต้นไป ซึ่งเรายังไม่ได้รับรวมในประมาณการด้าน valuation ยังน่าสนใจ ปัจจุบันเทรดที่ 2021E PER 6.5 เท่า -0.5SD

Event: 1Q21 results review

□ กำไรปกติ 1Q21 ดีกว่าคาด +8% จากทั้งยอดโอนและ GPM ORI รายงานกำไรสุทธิ 1Q21 ที่ 825 ล้านบาท (+39% YoY, +28% QoQ) ดีกว่าที่ตลาดและราคา +14% โดยมีกำไรพิเศษจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย 125 ล้านบาท ซึ่งกำไรพิเศษยังสูงกว่าตลาดและราคา ส่งผลให้จะมีกำไรปกติ 700 ล้านบาท. (+69% YoY, +9% QoQ) ดีกว่าที่ตลาดและราคา +8% ทั้งนี้ เป็นผลจาก 1) รายได้จากการโอนดีกว่าคาด +4% อยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท (+77% YoY, +31% QoQ) เนื่องจากมี backlog คอนโดรอโอนใน 1Q21 ที่สูง รวมถึงมีการรับรู้รายได้จากโครงการแนวราบมากขึ้นและทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ราว 900 ล้านบาท และ 2) GPM อยู่ที่ 36% ดีกว่าราคา 35.3% (1Q20 = 39.9%, 4Q20 = 34.8%)

□ แนวโน้มกำไรปกติ 2Q21E จะทรงตัวจาก 1Q21 และจะเร่งตัวขึ้นใน 2H21E โดยทั้งปี 2021E จะกลับมาเติบโตสูง +23% YoY เราจึงประเมินกำไรสุทธิปี 2021E ที่ 3.2 พันล้านบาท +20% YoY ส่วนกำไรปกติจะอยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท +23% YoY โดยกำไรปกติ 1Q21 คิดเป็น 23% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 2Q21E จะยังทรงตัวใกล้เคียง 1Q21 โดยจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 2 โครงการ แต่จะเร่งตัวขึ้นใน 2H21E เนื่องจากจะมีคอนโดขนาดใหญ่เริ่มโอน ได้แก่ โครงการ Park Origin Phayathai มูลค่าโครงการ 4.6 พันล้านบาท โดยทำยอดขายได้แล้วไม่ต่ำกว่า 60% เริ่มโอนในงวด 3Q21E ขณะที่ยอดโอนแนวราบจะเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง จากการเปิดตัวโครงการใหม่มากขึ้น ทั้งนี้ เราประเมินว่าปัจจุบัน ORI มี backlog ที่จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2021E แล้วสูงไม่ต่ำกว่า 80% ทำให้มีความเชื่อมั่นมากขึ้นว่ารายได้ในปี 2021E จะเป็นไปตามเป้าหมาย

Valuation/Catalyst/Risk

เราประเมินราคาเป้าหมายที่ 13.00 บาท ถึง 2021E PER ที่ 10 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) โดยมี key catalyst จากกำไรปี 2021E ที่จะกลับมาเติบโตสูง และยังมี backlog ที่รอรับรู้เป็นรายได้ปี 2021E ที่สูง ทำให้กำไรปีนี้ยังมีโอกาสดีกว่าที่เราประเมินได้ ประกอบกับแผนการขยายรายได้ไปสู่ธุรกิจใหม่ๆ ที่เป็น recurring มากขึ้น ได้แก่ healthcare, AMC และ logistic ซึ่งจะช่วยให้กำไรในอนาคตมีทิศทางมั่นคงมากขึ้น

Fig 1: 1Q21 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q21	1Q20	YoY	4Q20	QoQ	2021E	2020	YoY
Revenues	3,446	1,953	76.5%	2,622	31.4%	13,506	9,870	36.8%
CoGS	(2,206)	(1,174)	87.8%	(1,710)	29.0%	(8,509)	(6,308)	34.9%
Gross profit	1,240	778	59.4%	912	36.0%	4,997	3,563	40.3%
SG&A	(575)	(475)	20.9%	(460)	24.9%	(2,471)	(1,822)	35.6%
EBITDA	1,139	862	32.3%	887	28.4%	4,485	3,651	22.9%
Other inc./exps	298	275	8.3%	252	18.0%	1,074	1,063	1.1%
Interest expenses	(67)	(74)	-9.1%	(71)	-4.8%	(278)	(263)	5.5%
Income tax	(202)	(147)	36.7%	(127)	58.6%	(796)	(560)	42.1%
Core profit	700	414	68.9%	642	8.9%	3,060	2,481	23.3%
Net profit	825	595	38.6%	642	28.4%	3,186	2,662	19.7%
EPS (Bt)	0.34	0.24	38.6%	0.26	28.4%	1.30	1.09	19.7%
Gross margin	36.0%	39.9%		34.8%		37.0%	36.1%	
Net margin	23.9%	30.5%		24.5%		23.6%	27.0%	

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Sales	3,299	1,953	3,088	2,207	2,622
Cost of sales	(1,821)	(1,174)	(1,997)	(1,427)	(1,710)
Gross profit	1,478	778	1,092	781	912
SG&A	(600)	(475)	(419)	(468)	(460)
EBITDA	1,232	862	973	929	887
Finance costs	(74)	(74)	(67)	(51)	(71)
Core profit	830	414	707	717	642
Net profit	882	595	707	717	642
EPS	0.36	0.24	0.29	0.29	0.26
Gross margin	44.8%	39.9%	35.4%	35.4%	34.8%
EBITDA margin	37.4%	44.1%	31.5%	42.1%	33.8%
Net profit margin	26.7%	30.5%	22.9%	32.5%	24.5%

Forward PER band



Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash & deposits	1,819	1,330	808	834	971
Accounts receivable	135	530	314	353	353
Inventories	20,151	22,582	23,430	25,435	27,440
Other current assets	1,399	2,038	1,952	2,406	2,718
Total cur. assets	23,505	26,481	26,503	29,028	31,482
Investments	1,788	2,702	3,776	4,040	4,404
Fixed assets	766	1,718	1,808	2,122	2,325
Other assets	1,144	1,179	1,607	1,392	1,462
Total assets	27,203	32,079	33,694	36,581	39,672
Short-term loans	2,547	1,740	1,546	2,077	2,280
Accounts payable	2,603	2,574	2,874	2,689	2,630
Current maturities	5,471	4,708	7,644	3,800	4,000
Other current liabilities	2,563	1,800	1,504	2,007	1,436
Total cur. liabilities	13,183	10,822	13,568	10,573	10,346
Long-term debt	4,513	9,606	6,990	11,502	12,580
Other LT liabilities	706	717	1,127	813	714
Total LT liabilities	5,219	10,323	8,118	12,315	13,294
Total liabilities	18,402	21,146	21,686	22,888	23,640
Registered capital	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025
Paid-up capital	1,225	1,226	1,226	1,226	1,226
Share premium	2,299	2,337	2,337	2,337	2,337
Retained earnings	3,888	6,089	7,785	9,515	11,834
Others	25	4	25	(38)	(38)
Minority interests	1,364	1,277	635	654	673
Shares' equity	8,801	10,934	12,008	13,694	16,032

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	3,338	3,027	2,662	3,189	3,594
Depreciation	(134)	(119)	(165)	(225)	(258)
Chg in working capital	3,677	4,256	541	2,180	2,947
Others	(5,496)	(8,870)	(2,576)	(4,214)	(5,687)
CF from operations	1,385	(1,705)	463	930	596
Capital expenditure	(1,769)	(1,216)	(313)	(400)	(400)
Others	(1,787)	(291)	327	0	0
CF from investing	(3,556)	(1,507)	14	(400)	(400)
Free cash flow	(2,171)	(3,212)	477	530	196
Net borrowings	3,689	4,341	458	1,198	1,481
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(961)	(1,384)	(711)	(1,459)	(1,275)
Others	442	(235)	(745)	(243)	(264)
CF from financing	3,170	2,723	(999)	(504)	(59)
Net change in cash	999	(489)	(522)	26	137

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Sales	14,523	12,279	9,870	13,506	15,202
Cost of sales	(8,611)	(6,934)	(6,308)	(8,509)	(9,577)
Gross profit	5,912	5,344	3,563	4,997	5,625
SG&A	(2,872)	(2,687)	(1,822)	(2,471)	(2,737)
EBITDA	4,715	4,267	3,651	4,455	5,015
Depre. & amortization	(134)	(119)	(165)	(225)	(258)
Equity income	(536)	(239)	604	649	818
Other income	1,488	1,384	1,063	1,074	1,156
EBIT	3,992	3,803	3,407	4,250	4,861
Finance costs	(262)	(273)	(263)	(243)	(264)
Income taxes	(981)	(848)	(560)	(797)	(898)
Net profit before MI	2,749	2,682	2,584	3,209	3,699
Minority interest	(38)	(114)	(102)	(100)	(105)
Core profit	2,711	2,568	2,481	3,109	3,594
Extraordinary items	627	459	181	80	0
Net profit	3,338	3,027	2,662	3,189	3,594

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth YoY					
Revenue	65.7%	-15.5%	-19.6%	36.8%	12.6%
EBITDA	72.0%	-9.5%	-14.4%	22.0%	12.6%
Net profit	65.2%	-9.3%	-12.1%	19.8%	12.7%
Core profit	96.5%	-5.3%	-3.4%	25.3%	15.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	40.7%	43.5%	36.1%	37.0%	37.0%
EBITDA margin	32.5%	34.7%	37.0%	33.0%	33.0%
Core profit margin	18.7%	20.9%	25.1%	23.0%	23.6%
Net profit margin	23.0%	24.7%	27.0%	23.6%	23.6%
ROA	10.0%	8.0%	7.4%	8.5%	9.1%
ROE	30.8%	23.5%	20.7%	22.7%	22.4%
Stability					
D/E (x)	2.09	1.93	1.81	1.67	1.47
Net D/E (x)	1.42	1.47	1.35	1.27	1.18
Interest coverage ratio	15.21	13.94	12.93	17.47	18.41
Current ratio (x)	1.78	2.45	1.95	2.75	3.04
Quick ratio (x)	0.25	0.36	0.23	0.34	0.39
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.36	1.23	1.09	1.30	1.47
Core EPS	1.11	1.05	1.01	1.27	1.47
Book value	3.59	4.46	4.90	5.58	6.54
Dividend	0.40	0.50	0.49	0.51	0.57
Valuation (x)					
PER	6.82	7.54	8.57	7.15	6.35
Core PER	8.40	8.88	9.19	7.34	6.35
P/BV	2.59	2.09	1.90	1.67	1.42
EV/EBITDA	7.10	8.79	10.45	8.83	8.11
Dividend yield	4.3%	5.3%	5.3%	5.4%	6.1%

Source: Company, KTBST

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities 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 2019

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

KTBST: 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 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีกับการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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 เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities 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.