COMPANY UPDATE

1 August 2024

Central Pattana

Sector: Property Development

กำไรสุทธิ 2Q24E เพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ

Bloomberg ticker	CPN TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt55.25
Target price	Bt82.00 (maintained)
Upside/Downside	+48%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt80.06
Bloomberg consensus	Buy 23 / Hold 2 / Sell 0

Stock data

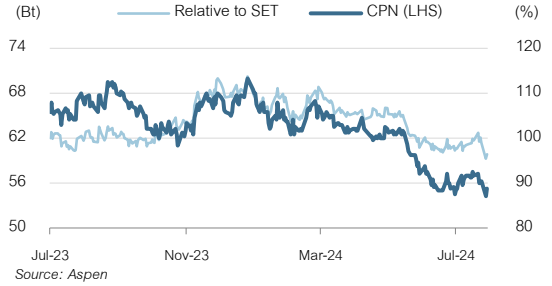
Stock price 1-year high/low	Bt70.00 / Bt53.25
Market cap. (Bt mn)	247,962
Shares outstanding (mn)	4,488
Avg. daily turnover (Bt mn)	406
Free float	68%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	35,575	45,613	49,336	51,004
EBITDA	20,966	26,172	26,566	27,743
Net profit	10,760	15,062	15,808	17,120
EPS (Bt)	2.40	3.36	3.52	3.81
Growth	50.5%	40.0%	5.0%	8.3%
Core EPS (Bt)	2.22	3.36	3.52	3.81
Growth	161.2%	51.3%	5.0%	8.3%
DPS (Bt)	1.15	1.80	2.08	2.25
Div. yield	2.1%	3.3%	3.8%	4.1%
PER (x)	23.0	16.5	15.7	14.5
Core PER (x)	24.9	16.5	15.7	14.5
EV/EBITDA (x)	23.2	15.1	12.5	12.1
PBV (x)	2.8	2.5	2.3	2.2

Bloomberg consensus

Net profit	10,760	15,062	16,261	17,572
EPS (Bt)	2.40	3.36	3.58	3.89



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-13.0%	-14.7%	-18.8%
Relative to SET	-1.5%	-9.5%	-11.5%	-3.6%

Major shareholders	Holding
1. Central Holding Co., Ltd.	26.21%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	8.08%
3. State Street Europe Limited	2.70%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CPN และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 82.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็นธุรกิจหลัก = 81.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาฯที่ 8.0x) โดยเราคาดกำไรสุทธิ 2Q24E จะอยู่ที่ 4.3 พันล้านบาท (+17% YoY, +4% QoQ) จากรายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท (+10% YoY, +5% QoQ) จากการรับรู้รายได้จาก 2 ศูนย์ฯที่นครสวรรค์และนครปฐม และมีรายได้จากธุรกิจ Residential อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (+92% YoY, +50% QoQ) เพราะมีการเร่งโอนคอนโด 3 โครงการ ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น +46% YoY และ +9% QoQ เพราะมีการ Refinance ยอดหนี้สินที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ไตรมาสนี้มีรายการพิเศษจากรายได้ดอกเบี้ยจาก CPNREIT ที่ 70 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว และอาจมีกำไรพิเศษจากรายการอื่นๆเพิ่มเติมอีก

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ระดับ 1.58 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY จากการเปิดศูนย์ฯเพิ่ม 2 ศูนย์ฯที่จังหวัดนครสวรรค์ (31 ม.ค. 24) และนครปฐม (30 มี.ค. 24) และยอดโอนคอนโดและแนวราบที่จะทยอยเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 3Q24E จะเติบโต YoY ได้ต่อจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น

ราคาหุ้นลดลง -2% และ -10% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือน และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลเรื่องกำลังซื้อที่ชะลอตัว ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ทำจุดสูงสุดราว 80.00 บาท) ส่วน Valuation ลงมาซื้อขาย 2024E EV/EBITDA เพียง 12.5x ใกล้เคียง -2.00SD below 8-yr average EBITDA ขณะที่กำไรรายไตรมาสยังคงเพิ่มขึ้นได้ดีอย่างต่อเนื่อง

Event: 2Q24E earnings preview

❑ **คาดกำไรสุทธิ 2Q24E เพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ** เราคาดกำไรสุทธิ 2Q24E จะอยู่ที่ 4.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +17% YoY และ +4% QoQ โดยการเพิ่มขึ้นมาจาก 1) รายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดี +10% YoY และ +5% QoQ จากการรับรู้รายได้จาก 2 ศูนย์ฯที่นครสวรรค์และนครปฐม โดยภาพรวมมี Occ. Rate ใน 2Q24 อยู่ที่ 91% ทรงตัว QoQ ระดับสูง โดยต่างจังหวัดในจังหวัดท่องเที่ยวเติบโตได้มากกว่า กทม. รวมถึงมีการขึ้นค่าเช่าได้ราว +2% YoY นอกจากนี้ยังมีการรับรู้รายได้ Amortization จากการต่อสัญญาเช่าล่วงหน้าของเซ็นทรัลปิ่นเกล้าอีก 180 ล้านบาท ซึ่งเริ่มรับรู้ตั้งแต่ เม.ย. 24 เป็นต้นไป 2) รายได้จากธุรกิจ Residential อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดี +92% YoY และ +50% QoQ เพราะมีการเร่งโอนคอนโด 3 โครงการ (สุพรรณบุรี, ฉะเชิงเทรา, ภูเก็ต) ราว 70% ของยอดโอน และแนวราบอีก 30% ของยอดโอน ส่วน 3) รายได้จากธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 446 ล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่อง +21% YoY จากการรับรู้โรงแรมใหม่ได้เต็มไตรมาส แต่ลดลง -9% QoQ จากช่วง Low season 4) ด้าน GPM ของรายได้ค่าเช่าทรงตัว QoQ อยู่ที่ 56.5% ส่วน GPM ของธุรกิจโรงแรม / Residential ลดลงราว -3% QoQ มาอยู่ที่ 65% / 34% ขณะที่ 5) ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น +46% YoY และ +9% QoQ เพราะมีผลกระทบจากเซ็นทรัลปิ่นเกล้าเพิ่มขึ้น +290 ล้านบาท และมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.00% จากไตรมาสก่อนที่ 2.96% เพราะมีการ Refinance ยอดหนี้สินที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ที่อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.00-3.50% ทั้งนี้ 6) ไตรมาสนี้มีรายการพิเศษจากรายได้ดอกเบี้ยจาก CPNREIT ที่ 70 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว และอาจมีกำไรพิเศษจากรายการอื่นๆเพิ่มเติมอีก ทำให้กำไรปกติ 2Q24E จะอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY และ +2% QoQ

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E, คาดกำไร 3Q24E จะโต YoY ได้ต่อจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ระดับ 1.58 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY จากการเปิดศูนย์ฯเพิ่ม 2 ศูนย์ฯที่จังหวัดนครสวรรค์ (31 ม.ค. 24) และนครปฐม (30 มี.ค. 24) และยอดโอนคอนโดและแนวราบที่จะทยอยเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 3Q24E จะเติบโต YoY ได้ต่อจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น (ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมค่าใช้จ่ายทางบัญชีรับรู้ล่วงหน้าจากการต่อสัญญาเช่าเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ที่จะหมดอายุปี 2027E ในประมาณการ โดยเริ่มบันทึกตั้งแต่ 1Q24E จะบันทึกค่าเสื่อมที่ 104 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอีก 290 ล้านบาท)

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.

Valuation/Catalyst/Risk

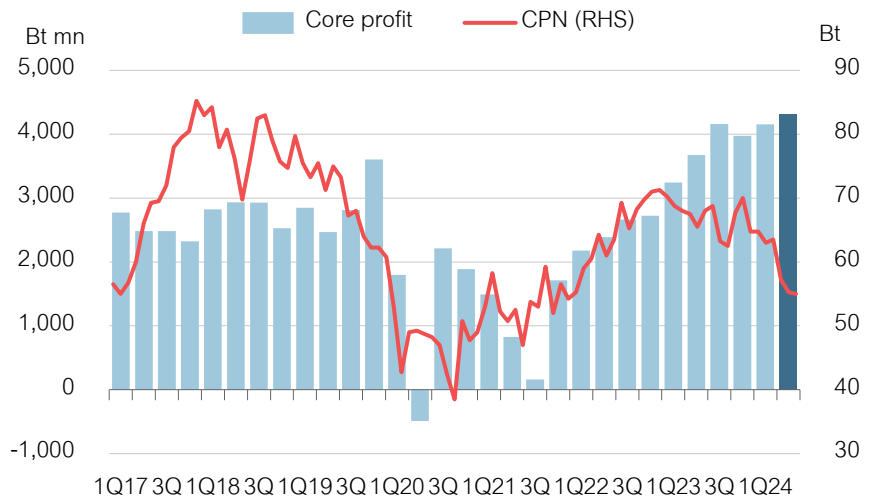
ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 82.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 81.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาฯที่ 8.0x) ด้าน Valuation ลงมาซื้อขาย 2024E EV/EBITDA เพียง 12.5x (ใกล้เคียง -2.00SD below 8-yr average EBITDA) แต่มีความเสี่ยงจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่น้อยกว่าคาด ประกอบกับมีกำลังซื้อที่ลดลงมากกว่าคาด รวมถึงยอดโอนคอนโดที่ต่ำกว่าคาด

Fig 1: 2Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q24E	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24E	1H23	YoY
Revenues	12,834	10,865	18.1%	11,705	9.6%	24,538	20,846	17.7%
CoGS	(6,001)	(5,274)	13.8%	(5,308)	13.1%	(11,310)	(10,030)	12.8%
Gross profit	6,832	5,591	22.2%	6,396	6.8%	13,229	10,817	22.3%
SG&A	(2,259)	(1,716)	31.6%	(1,998)	13.0%	(4,257)	(3,471)	22.6%
EBITDA	7,247	6,367	13.8%	7,151	1.3%	14,397	12,194	18.1%
Other inc./exps	452	332	36.2%	532	-15.0%	984	645	52.5%
Interest expenses	(968)	(663)	45.9%	(888)	9.0%	(1,856)	(1,260)	47.4%
Income tax	(812)	(769)	5.6%	(899)	-9.7%	(1,711)	(1,567)	9.2%
Core profit	4,244	3,678	15.4%	4,154	2.2%	8,398	6,109	37.5%
Net profit	4,314	3,678	17.3%	4,154	3.8%	8,468	6,924	22.3%
EPS (Bt)	0.96	0.82	17.3%	0.93	3.8%	1.89	1.54	22.3%
Gross margin	53.2%	51.5%		54.6%		53.9%	51.9%	
Net margin	33.6%	33.9%		35.5%		34.5%	33.2%	

Source : CPN, DAOL

Fig 2: CPN share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

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. DAOLSEC 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	4Q23	1Q24
Sales	9,981	10,865	11,918	12,849	11,705
Cost of sales	(4,755)	(5,274)	(5,764)	(5,716)	(5,308)
Gross profit	5,226	5,591	6,154	7,134	6,396
SG&A	(1,756)	(1,716)	(1,754)	(2,501)	(1,998)
EBITDA	5,827	6,367	6,924	7,054	7,151
Finance costs	(596)	(663)	(660)	(693)	(888)
Core profit	3,246	3,678	4,162	3,976	4,154
Net profit	3,246	3,678	4,162	3,976	4,154
EPS	0.72	0.82	0.93	0.89	0.93
Gross margin	9,981	10,865	11,918	12,849	11,705
EBITDA margin	(4,755)	(5,274)	(5,764)	(5,716)	(5,308)
Net profit margin	5,226	5,591	6,154	7,134	6,396

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	3,131	3,246	3,169	3,326	3,605
Accounts receivable	7,395	5,398	3,977	14,688	15,184
Inventories	10,062	13,667	16,432	15,320	16,201
Other current assets	5,853	2,932	1,968	2,027	2,088
Total cur. assets	**23,515**	**25,242**	**25,546**	**35,361**	**37,078**
Investments	61,588	60,884	42,283	42,283	42,283
Fixed assets	169,848	172,707	175,798	176,490	187,479
Other assets	8,470	13,859	36,246	37,228	38,239
Total assets	**239,906**	**247,450**	**254,327**	**256,001**	**268,001**
Short-term loans	17,660	12,870	13,500	13,500	13,500
Accounts payable	6,558	8,055	9,018	10,560	10,826
Current maturities	16,845	18,618	27,554	27,803	28,054
Other current liabilities	2,429	2,490	3,796	3,834	3,873
Total cur. liabilities	**43,492**	**42,032**	**53,868**	**55,697**	**56,253**
Long-term debt	50,684	52,304	39,762	41,762	46,762
Other LT liabilities	87,170	88,736	85,661	86,674	87,697
Total LT liabilities	**137,853**	**141,040**	**125,423**	**128,436**	**134,459**
Total liabilities	**181,346**	**183,072**	**179,291**	**184,133**	**190,712**
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	62,919	70,998	80,911	87,393	94,412
Others	(619)	(326)	559	643	678
Minority interests	8,973	8,145	8,309	8,392	8,476
Shares' equity	**82,075**	**89,620**	**100,582**	**107,230**	**114,368**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	7,148	10,760	15,062	15,808	17,120
Depreciation	5,434	5,482	5,821	6,209	6,632
Chg in working capital	4,214	(1,209)	10,825	(7,829)	(882)
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	**16,797**	**15,033**	**31,707**	**14,188**	**22,870**
Capital expenditure	(65,804)	(4,874)	9,586	(6,902)	(17,621)
Others	17,430	(5,225)	(22,284)	(982)	(1,011)
CF from investing	**(48,373)**	**(10,099)**	**(12,698)**	**(7,883)**	**(18,632)**
Free cash flow	(50,797)	7,956	38,681	4,607	2,657
Net borrowings	29,685	(1,604)	(14,987)	3,013	6,023
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,693)	(5,161)	(8,078)	(9,326)	(10,101)
Others	953	(535)	(109)	167	119
CF from financing	**27,946**	**(7,300)**	**(22,017)**	**(6,146)**	**(3,959)**
Net change in cash	(3,631)	(2,365)	(3,007)	158	279

EV/EBITDA band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	24,840	35,575	45,613	49,336	51,004
Cost of sales	(14,784)	(18,033)	(21,509)	(23,808)	(24,407)
Gross profit	**10,056**	**17,542**	**24,104**	**25,528**	**26,597**
SG&A	(5,414)	(6,706)	(7,726)	(9,015)	(9,428)
EBITDA	**16,903**	**20,966**	**26,172**	**26,566**	**27,743**
Depre. & amortization	(8,124)	(8,550)	(8,546)	(8,743)	(9,199)
Equity income	704	1,560	2,133	2,856	3,621
Other income	1,795	1,580	1,247	1,310	1,375
EBIT	**8,779**	**12,416**	**17,626**	**17,823**	**18,544**
Finance costs	(1,790)	(2,204)	(2,613)	(2,679)	(2,593)
Income taxes	(1,798)	(2,487)	(3,461)	(3,588)	(3,886)
Net profit before MI	7,067	10,645	14,891	15,697	17,019
Minority interest	(81)	(114)	(171)	(111)	(101)
Core profit	**3,811**	**9,954**	**15,062**	**15,808**	**17,120**
Extraordinary items	3,338	805	0	0	0
Net profit	**7,148**	**10,760**	**15,062**	**15,808**	**17,120**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-10.8%	43.2%	28.2%	8.2%	3.4%
EBITDA	2.8%	5.2%	0.0%	2.3%	5.2%
Net profit	-25.2%	50.5%	40.0%	5.0%	8.3%
Core profit	-29.5%	161.2%	51.3%	5.0%	8.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	40.5%	49.3%	52.8%	51.7%	52.1%
EBITDA margin	68.0%	58.9%	57.4%	53.8%	54.4%
Core profit margin	15.3%	28.0%	33.0%	32.0%	33.6%
Net profit margin	28.8%	30.2%	33.0%	32.0%	33.6%
ROA	2.7%	3.9%	5.4%	5.4%	5.6%
ROE	8.7%	12.0%	15.0%	14.7%	15.0%
Stability					
D/E (x)	2.21	2.04	1.78	1.72	1.67
Net D/E (x)	0.94	0.85	0.73	0.70	0.70
Interest coverage ratio	0.94	0.85	0.73	0.70	0.70
Current ratio (x)	0.54	0.60	0.47	0.63	0.66
Quick ratio (x)	0.31	0.28	0.17	0.36	0.37
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.59	2.40	3.36	3.52	3.81
Core EPS	0.85	2.22	3.36	3.52	3.81
Book value	18.29	19.97	22.41	23.89	25.48
Dividend	0.60	1.15	1.80	2.08	2.25
Valuation (x)					
PER	34.69	23.05	16.46	15.69	14.48
Core PER	65.06	24.91	16.46	15.69	14.48
P/BV	3.02	2.77	2.47	2.31	2.17
EV/EBITDA	25.21	23.23	15.12	12.48	12.13
Dividend yield	1.1%	2.1%	3.3%	3.8%	4.1%

Source : CPN, DAOL

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. DAOLSEC 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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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'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.

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. DAOLSEC 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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. DAOLSEC 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.