

19 October 2026

Sector: Tourism & Leisure

Central Plaza Hotel

ภาพรวมยังโตได้ดีและมี upside เพิ่มจากมัลติพส์ใหม่ที่จะทำไร

Bloomberg ticker	CENTEL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt42.75
Target price	Bt48.00 (maintained)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt45.47
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 3 / Sell 1

Stock data

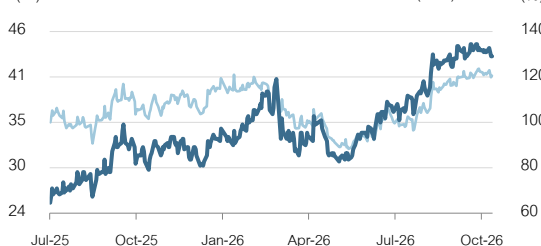
Stock price 1-year high/low	Bt45.50 / Bt28.75
Market cap. (Bt mn)	59,063
Shares outstanding (mn)	1,350
Avg. daily turnover (Bt mn)	175
Free float	76%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	23,049	23,954	24,995	26,334
EBITDA	6,418	6,862	7,365	7,833
Net profit	1,753	1,993	3,336	2,511
EPS (Bt)	1.30	1.48	2.47	1.86
Growth	40.5%	13.7%	67.4%	-24.7%
Core profit	1,781	1,879	2,280	2,511
Core EPS (Bt)	1.32	1.39	1.69	1.86
Growth	79.9%	5.5%	21.3%	10.1%
DPS (Bt)	0.59	0.67	1.12	0.84
Div. yield	1.4%	1.6%	2.6%	2.0%
PER (x)	32.9	29.0	17.3	23.0
Core PER (x)	32.4	30.7	25.3	23.0
EV/EBITDA (x)	13.0	12.2	13.1	12.5
PBV (x)	2.8	2.6	2.3	2.1

Bloomberg consensus

Net profit	1,753	1,993	2,732	2,518
EPS (Bt)	1.30	1.48	1.86	1.88
(Bt)				(%)



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.2%	18.2%	34.6%	45.8%
Relative to SET	3.4%	20.3%	27.0%	23.5%

Major shareholders

	Holding
1. Tieng Chirathivat Co., Ltd.	5.00%
2. UBS AG Singapore Branch - For Clients Accounts	3.79%
3. Mr. Niti Osathanugrah	3.06%

Analyst: Saranrat Panthachotirat, IAA (Reg. No. 028916)

เรามองเป็นบวกจากการจัด Group conference call เมื่อวันพฤหัสบดีที่ผ่านมา เพราะภาพรวมเติบโตได้ดีและมี upside เพิ่มจากมัลติพส์ใหม่ที่จะเห็นเป็นกำไร โดย

- 1) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จากน้ำท่วมจำกัดมากและมีประกัน Cover ทั้งหมด
 - 2) โรงแรมมัลติพส์ (ของใหม่) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะเห็นเป็นกำไรในปี 2026E ได้ (เดิมคาดว่าจะขาดทุนราว -98 ล้านบาท) ซึ่งเรามองเป็น upside เพิ่มต่อประมาณการ
 - 3) อสังหาริมทรัพย์ 3Q26E ภาพรวม RevPAR (ไม่รวม JV ที่ดูไบและ Life Osaka) เพิ่มขึ้นที่ +12% YoY จาก 2Q26E ที่ +1% YoY ส่วน On the book ใน 4Q26E มี RevPAR ยังเพิ่มขึ้นได้ +15% YoY ส่วนธุรกิจอาหาร SSSG 3Q26E (QTD) ยังทรงตัว YoY จาก 2Q26E ที่ทรงตัว YoY ขณะที่คาด GPM ใน 2H26E จะยังคงเพิ่มขึ้น YoY ได้จากการลดราคาวัตถุดิบหลักๆ ไร่บางส่วนแล้วจนถึง 4Q26E
- ยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 2,280 ล้านบาท เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่มที่ +21% YoY แต่มี upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มเติมได้จากมัลติพส์ (ของใหม่) ที่จะกำไรได้ ขณะที่เราคาดกำไรปกติ 3Q-4Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ จาก RevPAR และ SSSG ที่เติบโตได้ดี
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2027E ที่ 48.00 บาท ถึง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 13x เทียบเท่า -0.50SD ย่อหลัง 8 ปี

Event: Group conference call

- มุมมองเป็นบวกจากการประชุมเพราะภาพรวมเติบโตได้ดีและมี upside เพิ่มจากมัลติพส์ใหม่ที่จะเห็นเป็นกำไร จากการจัด Group conference call เมื่อวันพฤหัสบดีที่ผ่านมา (15 ต.ค. 26) เรามีมุมมองเป็นบวกจากภาพรวมที่ยังโตดี และมีโอกาสเป็น upside เพิ่มจากมัลติพส์ที่จะกำไรได้ โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้
- 1) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จากน้ำท่วม มียอด Cancel ในโรงแรมแค่เพียง 3 ล้านบาท โดยกระทบโรงแรมที่ กทม., พัทยา และหัวหิน แต่มีประกัน Cover ทั้งหมด
 - 2) โรงแรมมัลติพส์ (ของใหม่) ผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จะเห็นเป็นกำไรในปี 2026E ได้ (ผู้บริหารเคยคาดว่าจะขาดทุนราว -3 ล้านเหรียญสหรัฐ (-98 ล้านบาท) จากปี 2025 ที่ -250 ล้านบาท) ซึ่งเรามองเป็น upside เพิ่มต่อประมาณการ (1H26 มีกำไรแล้วราว 90 ล้านบาท)
 - 3) เมื่อวันที่ 24 ก.ย. 26 มีการเปลี่ยนเงินกู้ 2,500 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ย 3% เป็นหุ้นกู้ 2 tranches ที่อัตราดอกเบี้ย 1.98% และ 2.36% ทำให้ประหยัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยได้ราว 23 ล้านบาทต่อปี (ไม่มี prepayment fee) โดยจะเริ่มรับรู้ใน 4Q26E
 - 4) อสังหาริมทรัพย์ 3Q26E ภาพรวม RevPAR (ไม่รวม JV ที่ดูไบและ Life Osaka) เพิ่มขึ้นที่ +12% YoY จาก 2Q26E ที่ +1% YoY โดยการเพิ่มขึ้นมาจากไทย +12% YoY และมัลติพส์ +35% YoY แต่หักรวมทั้งพอร์ต +3% YoY จาก 2Q26E ที่ -10% YoY เพราะดูไบ (-27% YoY) และญี่ปุ่น (-42% YoY) ยังหดตัวอยู่ ขณะที่ On the book ใน 4Q26E มี RevPAR (ไม่รวม JV ที่ดูไบและ Life Osaka) ยังเพิ่มขึ้นได้ +15% YoY และรวมทั้งพอร์ตก็เพิ่มขึ้น +3% YoY โดยไทย +9% YoY มัลติพส์ +32% YoY และญี่ปุ่น +12% YoY แต่ดูไบ -65% YoY
 - 5) ส่วนธุรกิจอาหาร SSSG 3Q26E (QTD) ยังทรงตัว YoY จาก 2Q26E ที่ทรงตัว YoY จากผลกระทบโครงการไทยช่วยไทยพลัสและน้ำท่วมกดดัน ขณะที่ผู้บริหารคาดว่า GPM ใน 2H26E จะยังคงเพิ่มขึ้น YoY ได้ จากการลดราคาวัตถุดิบหลักๆ ไร่บางส่วนแล้วจนถึง 4Q26E
 - 6) จะมีเปิด Community Mall ใหม่ที่ชื่อ Tops วงศ์มัตย์ ติดกับ COSI พัทยา ช่วงเดือน ธ.ค. 26 โดยใช้พื้นที่ลานจอดรถมาทำ ซึ่งจะมีรายได้ค่าเช่าเข้ามาช่วยหนุนเพิ่มเติม
 - 7) โรงแรมที่กระบี่เตรียมกลับมาเปิด soft opening เดือน ม.ค. 27 และจะ Grand opening เดือน ก.พ. 27 (ช้ากว่าเดิม 1 เดือน) หลังจากที่พัก renovate ไป โดยคาดว่า ADR จะเพิ่มขึ้นได้เป็นเท่าตัวเพราะมีการ Upgrade brand เป็น Centara Reserve (Luxury มีค่าห้องพักคืนละ 2 หมื่นบาท) จากเดิมที่เป็น Centara Grand โดยจะมีค่าใช้จ่าย pre-opening จะทยอยเข้ามาในเดือน ก.ย. 26 จนถึงช่วง 4Q26E แต่จำนวนไม่มากนัก
 - 8) โรงแรมที่หัวหินจะทยอยเปิดทีละเฟส โดยจะมี 3 โรงแรม ซึ่งจะเริ่มเปิด Centara Grand (209 ห้อง) ก่อน โดยทยอยเปิดแล้วตั้งแต่เดือน ธ.ค. 25 และจะเสร็จทั้งหมดภายในเดือน ก.ค. 27 แล้วตามมาด้วย Centara Collection (72 ห้อง) และโรงแรม Centara Life (200 ห้อง) โดยจะเปิด

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.

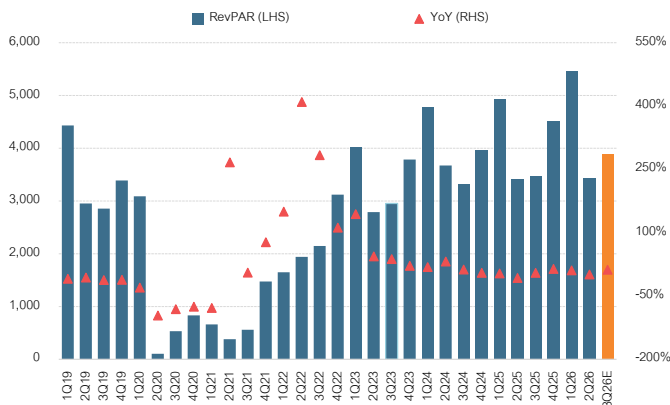
พร้อมกันในเดือน ก.ย. 27 (ช้ากว่าเดิม 2 เดือน) ซึ่งจะมีจำนวนห้องพักเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 481 ห้อง (มากกว่าของเดิมที่ 251 ห้อง) โดย ADR จะเพิ่มขึ้นราว 25-30% และจากจำนวนห้องที่เพิ่มขึ้นมาก เรามองเป็น upside ต่อประมาณการเพิ่มเติมได้

□ **คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่โตได้สูงสุดในกลุ่ม, คาดกำไร 3Q-4Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ ได้** เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 2,280 ล้านบาท เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่มที่ +21% YoY แต่มี upside ต่อประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มเติมได้จากมัลติพลี (ของใหม่) ที่จะทำได้ จากเดิมที่เราคาดว่าจะบริษัทแข็งแกร่งขึ้นว่า จะขาดทุนที่ราว -3 ล้านเหรียญสหรัฐ ขณะที่กำไร 2Q26 ได้ผ่านจุด Bottom ของปีไปเรียบร้อยแล้ว ทำให้เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q-4Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ จาก RevPAR และ SSSG ที่เติบโตได้ดี ทั้งนี้ 3Q26E เราคาดว่าจะกำไรปกติเบื้องต้นที่ราว 250 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +31% YoY และ +42% QoQ

Valuation/Catalyst/Risk

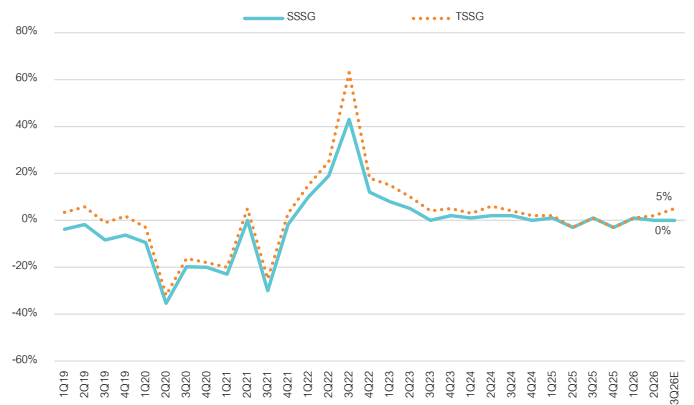
ราคาเป้าหมายปี 2027E ที่ 48.00 บาท อิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ด้าน Valuation ชี้ขายที่ EV/EBITDA เพียง 13x เทียบเท่า -0.50SD ย้อนหลัง 8 ปี แต่มีความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด รวมถึงการบริโภคภายในประเทศที่ชะงักกว่าคาด และจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนมีน้อยกว่าที่คาด

Fig 1: Quarterly RevPAR



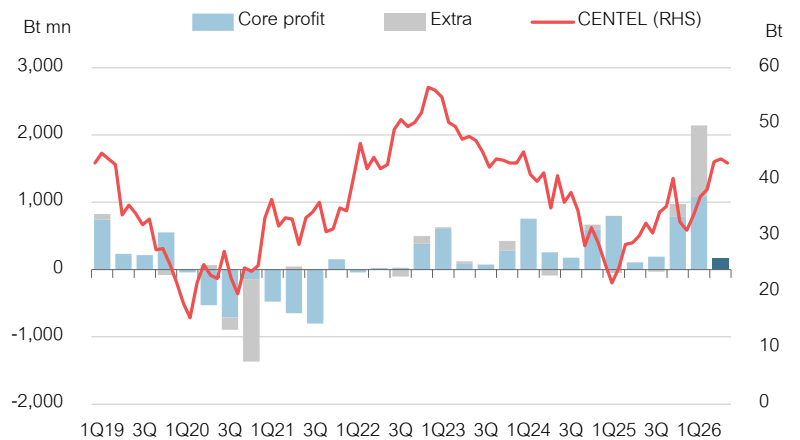
Source: CENTEL, DAOL

Fig 2: Quarterly SSSG & TSSG



Source: CENTEL, DAOL

Fig 3: CENTEL 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. 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	5,599	5,622	6,310	6,716	5,779
Cost of sales	(3,359)	(3,215)	(3,392)	(3,328)	(3,359)
Gross profit	2,240	2,407	2,918	3,388	2,420
SG&A	(2,079)	(2,073)	(2,385)	(2,201)	(2,117)
EBITDA	1,307	1,417	2,067	2,299	1,383
Finance costs	(308)	(299)	(264)	(281)	(270)
Core profit	104	191	783	1,077	176
Net profit	110	160	974	2,143	166
EPS	0.08	0.12	0.72	1.59	0.12
Gross margin	40.0%	42.8%	46.2%	50.4%	41.9%
EBITDA margin	23.4%	23.0%	13.4%	16.5%	18.5%
Net profit margin	2.0%	2.9%	15.4%	31.9%	2.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	2,519	2,658	2,945	2,663	3,016
Accounts receivable	1,519	1,208	962	1,004	1,057
Inventories	982	905	868	915	967
Other current assets	668	1,375	1,218	1,218	1,218
Total cur. assets	5,688	6,145	5,992	5,799	6,258
Investments	808	803	1,181	1,181	1,181
Fixed assets	29,669	35,689	37,006	41,194	44,940
Other assets	18,038	18,124	18,549	19,033	19,062
Total assets	54,204	60,761	62,728	67,207	71,441
Short-term loans	928	2,034	474	521	573
Accounts payable	3,445	4,423	3,930	4,139	4,379
Current maturities	4,577	1,706	4,049	4,050	4,050
Other current liabilities	1,645	2,473	2,344	2,462	2,585
Total cur. liabilities	10,594	10,636	10,797	11,172	11,587
Long-term debt	8,229	13,749	14,263	14,771	15,304
Other LT liabilities	15,362	15,425	15,054	15,802	16,587
Total LT liabilities	23,591	29,174	29,316	30,572	31,891
Total liabilities	34,186	39,811	40,114	41,744	43,478
Registered capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Paid-up capital	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350
Share premium	970	970	970	970	970
Retained earnings	7,441	8,627	9,823	11,644	13,015
Others	9,914	9,767	10,265	11,292	12,421
Minority interests	343	236	207	207	207
Shares' equity	20,018	20,950	22,614	25,462	27,963

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	1,248	1,753	1,993	3,336	2,511
Depreciation	1,496	1,520	1,863	2,067	2,255
Chg in working capital	(69)	1,489	(183)	239	256
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	2,676	4,762	3,673	5,641	5,022
Capital expenditure	(8,118)	(7,458)	(3,877)	(6,693)	(5,982)
Others	(42)	(163)	(106)	(45)	(47)
CF from investing	(8,160)	(7,621)	(3,983)	(6,739)	(6,030)
Free cash flow	(5,877)	(3,184)	(721)	(1,544)	(1,509)
Net borrowings	4,988	3,819	925	1,304	1,372
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(567)	(797)	(905)	(1,515)	(1,140)
Others	(108)	(254)	469	1,027	1,129
CF from financing	4,313	2,768	490	816	1,361
Net change in cash	(1,172)	(91)	180	(281)	352

EV/EBITDA Band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	21,558	23,049	23,954	24,995	26,334
Cost of sales	(12,711)	(13,424)	(13,357)	(14,069)	(14,882)
Gross profit	8,847	9,624	10,597	10,926	11,452
SG&A	(7,335)	(7,687)	(8,662)	(8,808)	(9,178)
EBITDA	5,624	6,418	6,862	7,365	7,833
Depre. & amortization	(3,122)	(3,291)	(3,580)	(3,787)	(3,979)
Equity income	(62)	136	243	283	286
Other income	990	1,190	1,346	1,460	1,580
EBIT	2,502	3,127	3,282	3,578	3,855
Finance costs	(1,007)	(1,051)	(1,158)	(1,119)	(1,112)
Income taxes	(434)	(488)	(517)	(492)	(549)
Net profit before MI	1,240	1,810	2,022	3,366	2,543
Minority interest	(8)	57	29	30	32
Core profit	990	1,781	1,879	2,280	2,511
Extraordinary items	258	(28)	114	1,056	0
Net profit	1,248	1,753	1,993	3,336	2,511

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	23.2%	6.9%	3.9%	4.3%	5.4%
EBITDA	26.5%	14.1%	6.9%	7.3%	6.4%
Net profit	213.5%	40.5%	13.7%	67.4%	-24.7%
Core profit	155.8%	79.9%	5.5%	21.3%	10.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	41.0%	41.8%	44.2%	43.7%	43.5%
EBITDA margin	26.1%	27.8%	28.6%	29.5%	29.7%
Core profit margin	4.6%	7.7%	7.8%	9.1%	9.5%
Net profit margin	5.8%	7.6%	8.3%	13.3%	9.5%
ROA	2.3%	2.9%	3.2%	5.0%	3.5%
ROE	6.2%	8.4%	8.8%	13.1%	9.0%
Stability					
D/E (x)	1.71	1.90	1.77	1.64	1.55
Net D/E (x)	0.69	0.83	0.83	0.76	0.71
Interest coverage ratio	2.48	2.98	2.83	3.20	3.47
Current ratio (x)	0.54	0.58	0.55	0.52	0.54
Quick ratio (x)	0.44	0.49	0.47	0.44	0.46
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.92	1.30	1.48	2.47	1.86
Core EPS	0.73	1.32	1.39	1.69	1.86
Book value	14.83	15.52	16.75	18.86	20.71
Dividend	0.42	0.59	0.67	1.12	0.84
Valuation (x)					
PER	46.24	32.92	28.96	17.30	22.98
Core PER	58.29	32.40	30.72	25.31	22.98
P/BV	2.88	2.75	2.55	2.27	2.06
EV/EBITDA	16.13	13.05	12.16	13.14	12.53
Dividend yield	1.0%	1.4%	1.6%	2.6%	2.0%

Source: CENTEL, 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. 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.

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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'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.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 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.