

28 January 2026

Sector: Tourism & Leisure

S hotels and resorts

กำไรปกติ 4Q25E จะใกล้เคียงคาด แต่จะมีค่าใช้จ่ายพิเศษก้อนใหญ่มากด้ัน

	SHR TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt1.68
Target price	Bt1.90 (maintained)
Upside/Downside	+13%
EPS revision	No change
Bloomberg target price	Bt2.07
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.22 / Bt1.23
Market cap. (Bt mn)	6,037
Shares outstanding (mn)	3,594
Avg. daily turnover (Bt mn)	4
Free float	33%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	10,352	10,785	11,236	11,837
EBITDA	2,783	2,938	3,129	3,285
Net profit	134	451	587	626
EPS (Bt)	0.04	0.13	0.16	0.17
Growth	55.5%	235.5%	30.2%	6.7%
Core profit	161	546	587	626
Core EPS (Bt)	0.04	0.15	0.16	0.17
Growth	181.2%	239.2%	7.5%	6.7%
DPS (Bt)	0.03	0.06	0.08	0.09
Div. yield	1.5%	3.7%	4.9%	5.2%
PER (x)	44.9	13.4	10.3	9.6
Core PER (x)	37.5	11.1	10.3	9.6
EV/EBITDA (x)	8.7	8.0	7.5	7.2
PBV (x)	0.4	0.4	0.4	0.4



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.6%	7.6%	13.4%	-16.3%
Relative to SET	-5.3%	6.9%	3.8%	-15.8%

Major shareholders

1. S International Holding Company Limited	Holding
2. S hotels and resorts (SG) Pte. Ltd.	48.60%
3. Singha Property Management (Singapore) Pte. Ltd.	11.40%
	4.17%

เราคาดว่า SHR จะมีกำไรปกติ 4Q25E ที่ 140 ล้านบาท (ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 130 ล้านบาท) ลดลง -5% YoY และ -25% QoQ เพราะ UK มี renovate และเป็นช่วง Low season โดย 1) ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น (+10% YoY, +4% QoQ) โดยไทย (+29% YoY, +60% QoQ) โดยได้ดีที่สุด ส่วนที่เหลือมี RevPAR เพิ่มขึ้นได้น้อย เพราะในผลประกอบการค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ด้านมัลติฟลัตพื้นดินด้วย (+4% YoY, +50% QoQ) ส่วน UK (+6% YoY, -27% QoQ) เพราะช่วง Low season และมี Rebrand ที่ Leicester

2) 4Q25E จะมีรายการพิเศษที่เป็นค่าใช้จ่ายเข้ามาที่ระดับพันล้านบาท จากการขายโรงเรมที่ UK ล็อตใหญ่ ซึ่งจะส่งผลให้ SHR มีผลการดำเนินงานพลิกเป็นขาดทุนสูญใน 4Q25E

มีความเสี่ยงที่จะปรับประมาณการกำไรสูญช่วปี 2026E ลงหลังจากที่ขายโรงเรมที่ UK ซึ่งรายได้จะลดลงมากกว่าที่คาด แต่เราเชื่อว่าจะขายโรงเรมในส่วนที่ไม่ทำกำไร ซึ่งมีโอกาสที่จะปรับประมาณการกำไรลงไม่มาก ทั้งนี้ประมาณการกำไรสูญช่วปี 2026E เดิมเราคาดไว้ที่ 587 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY คงค่านำเข้า “ถือ” SHR และราคาเป้าหมายที่ 1.90 บาท อย่าง DCF (WACC 9.8%, terminal growth 1.5%) ขณะที่เราคาดว่า 1Q26E จะเห็นการฟื้นตัวของกลุ่มโรงเรมในประเทศไทยได้มากกว่า จึงขอรับ CENTEL, ERW มากกว่า

Event: 4Q25E earnings preview

□ กำไรปกติ 4Q25E จะใกล้เคียงคาด แต่จะมีค่าใช้จ่ายพิเศษก้อนใหญ่มากด้ัน เราคาดว่า SHR จะมีกำไรปกติ 4Q25E ที่ 140 ล้านบาท (ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 130 ล้านบาท) ลดลง -5% YoY และ -25% QoQ เพราะ UK มี renovate และเป็นช่วง Low season ขณะที่ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น +10% YoY และ +4% QoQ โดย 1) ไทยมี RevPAR ที่ +29% YoY และ +60% QoQ จาก Occ rate อยู่ที่ 76% เพิ่มขึ้นจาก 4Q24 ที่ 59% และจาก 3Q25 ที่ 68% โดยไทยยังโต YoY ได้ดีที่สุดหลังจากที่ SAI Laguna ภูเก็ตปรับปรุงเสร็จเมื่อ พ.ย. 24 ส่วนที่เหลือมี RevPAR เพิ่มขึ้นได้น้อย เพราะในผลประกอบการค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น 2) มัลติฟลัต RevPAR ที่ +4% YoY และ +50% QoQ จาก Occ rate อยู่ที่ 79% ลดลงจาก 4Q24 ที่ 80% แต่เพิ่มขึ้นจาก 3Q25 ที่ 75% ขณะที่ 3) UK มี RevPAR เพิ่มขึ้นที่ +6% YoY แต่ลดลง -27% QoQ โดยมี Occ rate อยู่ที่ 69% เพิ่มขึ้นจาก 4Q24 ที่ 64% แต่ลดลงจาก 3Q25 ที่ 77% เพราะเข้าสู่ช่วง Low season และมีการ Rebrand ที่ Leicester ด้าน 4) ต้นทุนดอกเบี้ยลดลงໄได้ -10% YoY และ -1% QoQ ตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยลดลง ทั้งนี้ 4Q25E จะมีรายการพิเศษที่เป็นค่าใช้จ่ายเข้ามาที่ระดับพันล้านบาท (รายจ่ายไม่ได้รวมในประมาณการ) จากการขายโรงเรมที่ UK ล็อตใหญ่ ซึ่งจะส่งผลให้ SHR มีผลการดำเนินงานพลิกเป็นขาดทุนสูญใน 4Q25E จาก 4Q24 ที่ 147 ล้านบาท และจาก 3Q25 ที่กำไรสูญที่ 129 ล้านบาท

□ มีความเสี่ยงที่จะปรับประมาณการกำไรสูญช่วปี 2026E ลงจากการขายโรงเรมที่ UK ออกไป เรายังไม่แน่ใจปรับประมาณการกำไรสูญช่วปี 2026E ลงหลังจากที่ SHR จะมีการขายโรงเรมที่ UK ซึ่งจะทำให้รายได้จะลดลงมากกว่าที่คาด แต่อย่างไรก็ได้ เราเชื่อว่าการขายโรงเรมที่ UK จะเป็นการขายโรงเรมในส่วนที่ไม่ทำกำไร ซึ่งมีโอกาสที่เราจะปรับประมาณการกำไรลงไม่มากนัก ทั้งนี้ ประมาณการกำไรสูญช่วปี 2026E เดิมเราคาดไว้ที่ 587 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY จากการบริหารค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ดีขึ้น ขณะที่คาดกำไรปกติ 1Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากยอด On the book ที่ฟื้นตัวได้ดีทั้งไทยและมัลติฟลัตราว +10% YoY

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 1.90 บาท อย่าง DCF (WACC 9.8%, terminal growth 1.5%) แต่อย่างไรก็ได้ SHR ยังมีพัฒนาการของกรอบบริหารค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น แต่มีความเสี่ยงจากการซื้อขายที่ผันผวน และค่าไฟที่มีโอกาสปรับตัวขึ้นมากกว่าคาด รวมถึงความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ

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.

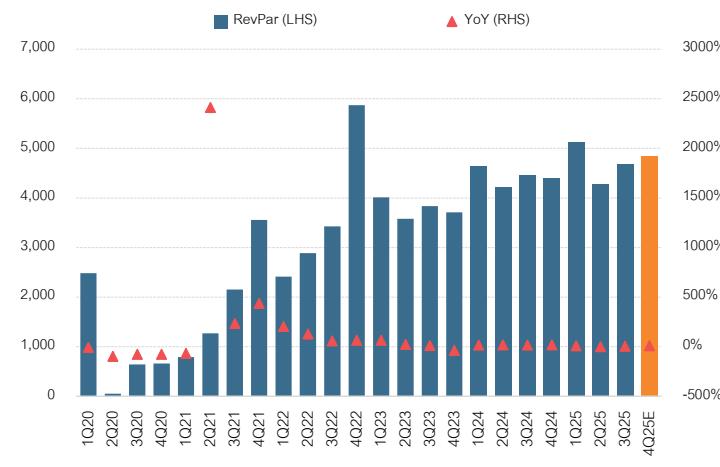
Fig 1: 4Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	2,685	2,607	3.0%	2,578	4.1%	10,785	10,352	4.2%
CoGS	(1,637)	(1,594)	2.7%	(1,545)	6.0%	(6,773)	(6,450)	5.0%
Gross profit	1,048	1,012	3.5%	1,034	1.3%	4,012	3,902	2.8%
SG&A	(678)	(689)	-1.6%	(684)	-1.0%	(2,772)	(2,659)	4.3%
EBITDA	733	687	6.6%	695	5.5%	2,938	2,783	5.6%
Other inc./exps	66	105	-37.4%	63	5.0%	289	286	1.0%
Interest expenses	(213)	(237)	-10.0%	(214)	-0.5%	(915)	(1,114)	-17.9%
Income tax	(83)	(12)	585.1%	(11)	618.1%	(61)	(33)	88.3%
Core profit	140	147	-4.6%	186	-24.6%	546	161	239.2%
Net profit	140	147	-4.8%	129	9.0%	451	134	235.5%
EPS (Bt)	0.04	0.04	-4.8%	0.04	9.0%	0.13	0.04	235.4%
Gross margin	39.0%	38.8%		40.1%		37.2%	37.7%	
Net margin	5.2%	5.7%		5.0%		4.2%	1.3%	

Source: SHR, DAOL

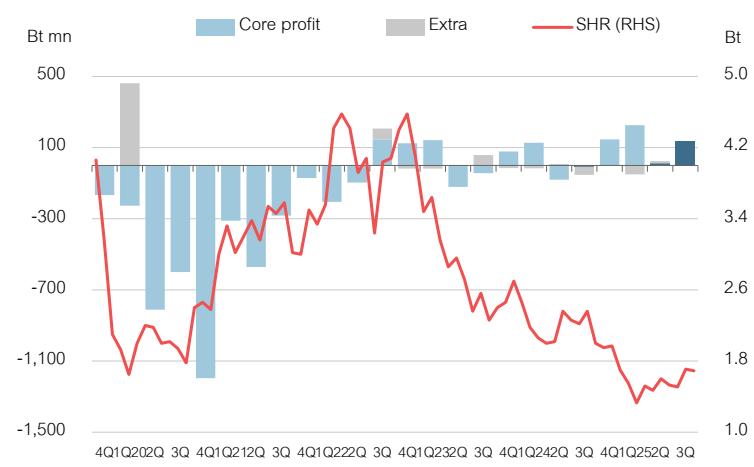
Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Fig 2: Quarterly RevPAR



Source : SHR, DAOL

Fig 3: SHR 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)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	2,534	2,607	2,622	2,401	2,578
Cost of sales	(1,565)	(1,594)	(1,583)	(1,528)	(1,545)
Gross profit	969	1,012	1,039	873	1,034
SG&A	(673)	(689)	(627)	(709)	(684)
EBITDA	674	687	776	508	695
Finance costs	(285)	(237)	(242)	(221)	(214)
Core profit	(20)	147	226	11	186
Net profit	(53)	147	176	24	129
EPS	(0.01)	0.04	0.05	0.01	0.04
Gross margin	38.2%	38.8%	39.6%	36.4%	40.1%
EBITDA margin	26.6%	26.4%	29.6%	21.1%	26.9%
Net profit margin	-2.1%	5.7%	6.7%	1.0%	5.0%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & deposits	2,216	2,299	3,636	3,991	4,488
Accounts receivable	569	536	558	581	613
Inventories	231	232	244	252	266
Other current assets	756	623	623	623	623
Total cur. assets	3,772	3,690	5,061	5,447	5,989
Investments	1,074	747	747	747	747
Fixed assets	30,895	30,017	30,103	30,624	31,065
Other assets	1,982	1,872	1,240	1,241	1,243
Total assets	37,723	36,325	37,151	38,060	39,044
Short-term loans	1,667	200	220	242	266
Accounts payable	90	1,023	1,074	1,110	1,169
Current maturities	1,493	4,174	4,185	4,198	4,212
Other current liabilities	259	835	877	921	967
Total cur. liabilities	3,509	6,232	6,356	6,471	6,615
Long-term debt	5,259	5,116	5,116	5,116	5,116
Other LT liabilities	11,425	7,649	8,031	8,433	8,855
Total LT liabilities	18,123	14,168	14,620	15,096	15,595
Total liabilities	21,632	20,400	20,976	21,566	22,209
Registered capital	17,968	17,968	17,968	17,968	17,968
Paid-up capital	17,968	17,968	17,968	17,968	17,968
Share premium	2,918	2,918	2,918	2,918	2,918
Retained earnings	(3,155)	(3,076)	(2,850)	(2,557)	(2,244)
Others	480	235	258	284	312
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	16,091	15,926	16,175	16,494	16,835

Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net profit	86	134	451	587	626
Depreciation	1,237	1,317	1,398	1,479	1,559
Chg in working capital	(1,297)	1,674	59	48	61
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	26	3,126	1,907	2,113	2,246
Capital expenditure	(3,430)	(31)	(852)	(2,001)	(2,001)
Others	161	29	(0)	(0)	(0)
CF from investing	(3,269)	(2)	(852)	(2,001)	(2,002)
Free cash flow	(3,385)	3,062	994	8	133
Net borrowings	2,996	(2,741)	484	510	538
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(54)	(90)	(225)	(293)	(313)
Others	(15)	(245)	23	26	28
CF from financing	2,510	(3,076)	282	243	253
Net change in cash	(732)	48	1,337	355	497



Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	9,701	10,352	10,785	11,236	11,837
Cost of sales	(6,326)	(6,450)	(6,773)	(7,000)	(7,374)
Gross profit	4,012	4,236	4,462	4,712	4,954
SG&A	(2,306)	(2,659)	(2,772)	(2,888)	(3,042)
EBITDA	2,522	2,783	2,938	3,129	3,285
Depre. & amortization	(1,271)	(1,254)	(1,409)	(1,490)	(1,570)
Equity income	(88)	(222)	(7)	(6)	(4)
Other income	182	286	289	292	294
EBIT	1,251	1,529	1,529	1,640	1,715
Finance costs	(1,124)	(1,114)	(915)	(943)	(973)
Income taxes	19	(33)	(61)	(104)	(111)
Net profit before MI	86	134	451	587	626
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	57	161	546	587	626
Extraordinary items	29	(27)	(95)	0	0
Net profit	86	134	451	587	626

Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	11.6%	6.7%	4.2%	4.2%	5.3%
EBITDA	74.1%	10.4%	5.6%	6.5%	5.0%
Net profit	500.8%	55.5%	235.5%	30.2%	6.7%
Core profit	n.m.	181.2%	239.2%	7.5%	6.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	34.8%	37.7%	37.2%	37.7%	37.7%
EBITDA margin	26.0%	26.9%	27.2%	27.9%	27.8%
Core profit margin	0.6%	1.6%	5.1%	5.2%	5.3%
Net profit margin	0.9%	1.3%	4.2%	5.2%	5.3%
ROA	0.2%	0.4%	1.2%	1.5%	1.6%
ROE	0.5%	0.8%	2.8%	3.6%	3.7%
Stability					
D/E (x)	1.34	1.28	1.30	1.31	1.32
Net D/E (x)	0.97	0.82	0.83	0.84	0.85
Interest coverage ratio	1.11	1.37	1.67	1.74	1.76
Current ratio (x)	1.07	0.59	0.80	0.84	0.91
Quick ratio (x)	1.01	0.55	0.76	0.80	0.87
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.02	0.04	0.13	0.16	0.17
Core EPS	0.02	0.04	0.15	0.16	0.17
Book value	4.48	4.43	4.50	4.59	4.68
Dividend	0.02	0.03	0.06	0.08	0.09
Valuation (x)					
PER	69.87	44.95	13.40	10.29	9.64
Core PER	105.58	37.54	11.07	10.29	9.64
P/BV	0.38	0.38	0.37	0.37	0.36
EV/EBITDA	10.09	8.67	7.96	7.55	7.23
Dividend yield	0.9%	1.5%	3.7%	4.9%	5.2%

Source : SHR, 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	ดีเดิม
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)

ผลสำรวจจากภาคบุคคลกิจกรรมบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมตระฐานการกำกับดูแลกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน ถือทั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคابาจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคابาจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคابาจุบัน 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 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 มีภาระจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในกรอบให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อุป สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้ค่าคะแนนรวม 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 IQD'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

DAOI SEC provides "n.a." in cases of insufficient data

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาวโตร (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อ拿来เสนอและเผยแพร่รับฟังความคิดเห็นของนักลงทุนที่ไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะแล้วเท่านั้น ไม่ใช่ข้อมูลหรือข่าวลือ แล้วจะได้ใจเดียวเชิงข้อมูลหรือข่าวลือ ให้หันหน้าเข้าหากลุ่มหลักทรัพย์ที่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโตร (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บริวิเคราะห์ฉบับนี้ทางตรงและทางอ้อม และขอให้มีกลุ่นที่ได้ผลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 5