

9 September 2025

Sector: Property Development

Sansiri

2H25E ทั้ง presales และโอน จะดีขึ้น HoH จากคอนโดที่ฟื้นตัว

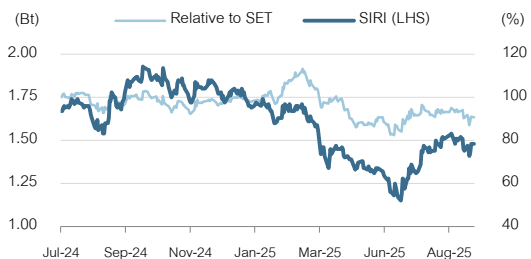
Bloomberg ticker	SIRI TB
Recommendation	BUY (previously HOLD)
Current price	Bt1.47
Target price	Bt1.80 (previously Bt1.50)
Upside/Downside	+22%
EPS revision	2025E: +3% / 2026E: No change

Bloomberg target price	Bt1.64
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 7 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt1.94 / Bt1.11
Market cap. (Bt mn)	25,612
Shares outstanding (mn)	17,423
Avg. daily turnover (Bt mn)	67
Free float	79%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	36,965	37,786	33,886	35,832
EBITDA	9,007	7,658	6,676	6,916
Net profit	6,060	5,253	4,329	4,512
EPS (Bt)	0.36	0.30	0.25	0.26
Growth	36.8%	-16.4%	-17.8%	4.2%
Core profit	5,108	4,863	4,141	4,512
Core EPS (Bt)	0.29	0.28	0.24	0.26
Growth	7.7%	-5.6%	-14.3%	10.2%
DPS (Bt)	0.20	0.15	0.13	0.14
Div. yield	13.6%	10.2%	8.8%	9.5%
PER (x)	4.0	4.8	5.9	5.6
Core PER (x)	5.0	5.3	6.2	5.6
EV/EBITDA (x)	11.5	12.8	16.6	16.0
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	6,060	5,253	4,478	4,814
EPS (Bt)	0.36	0.30	0.26	0.28



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.6%	14.0%	-13.5%	-17.4%
Relative to SET	-3.2%	2.5%	-18.9%	-6.1%

Major shareholders	Holding
1. Thai NVDR Company Limited	8.35%
2. The Viriyah Insurance PCL	6.85%
3. UBS AG SINGAPORE	6.10%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรามองเป็นบวกจาก presales และโอน 2H25E ที่จะดีขึ้นจากเดิม ดังนี้

1) presales เดือน ก.ค.-ส.ค.25 จะฟื้นตัวดี 6.5 พันล้านบาท ไกล่เคียง 2Q25 ที่ 7.8 พันล้านบาท และประเมิน 3Q25E จะทำได้ 9.0-10.0 พันล้านบาท จากคอนโดที่ฟื้นตัว รวมถึง 4Q25E จะดีขึ้นต่อจากแผนเปิดโครงการใหม่มากขึ้น

2) เราประเมินยอดโอน 2H25E จะไม่ต่ำกว่า 20.0 พันล้านบาท +20% HoH จากคอนโดที่ฟื้นตัวและมีคอนโดใหม่โอนมากขึ้น รวมถึงได้ปัจจัยบวกจากดอกเบี้ยลดลง การผ่อนคลาย LTV และลดค่าโอน/จดจำนอง

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้น 3% เป็น 4.1 พันล้านบาท -14% YoY จากยอดโอนที่ดีขึ้นจากเดิมและ SG&A ที่ลดลง โดยกำไรปกติ 2H25E จะอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท -6% YoY, +25% HoH ฟื้นดี HoH ตามยอดโอน ส่วนปี 2026E ยังประเมินกำไรปกติ 4.5 พันล้านบาท +10% YoY

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายเป็นปี 2026E ที่ 1.80 บาท (เดิม 1.50 บาท) อิง core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER)

Event: Company update

□ แนวโน้ม presales จะกลับมาดีขึ้นต่อเนื่อง 3Q-4Q25E เราประเมินทิศทาง presales ใน 3Q-4Q25E จะกลับมาดีขึ้นต่อเนื่องจาก 2Q25 ที่ทำ presales ไว้ที่ 7.8 พันล้านบาท สำหรับงวดเดือน ก.ค.-ส.ค.25 เราประเมินจะทำ presales ได้แล้วราว 6.5 พันล้านบาท (ข้อมูลจาก analyst meeting เดิม แจ้งยอด presales 1 ก.ค.-17 ส.ค. อยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท) ซึ่งทำได้เกือบใกล้เคียง 2Q25 แล้ว และเราประเมินงวด 3Q25E จะทำ presales ได้ราว 9.0-10.0 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นการฟื้นตัวจากคอนโดที่ฟื้นตัวมาก หลัง 2Q25 ชะลอตัวจากความกังวลแผ่นดินไหว โดยในงวด 3Q25E มีการเปิดคอนโดใหม่จำนวน 4 โครงการ มูลค่ารวม 12.5 พันล้านบาท โดย ก.ค.-ส.ค. เปิดแล้ว 2 โครงการ และเหลืออีก 2 โครงการจะเปิดในเดือน ก.ย. สำหรับแนวโน้ม 4Q25E จะยังคงดีขึ้น โดยมีแผนจะเปิดโครงการใหม่รวม 18.4 พันล้านบาท แบ่งเป็นคอนโด 7 โครงการ และแนวราบอีกราว 3-4 โครงการ

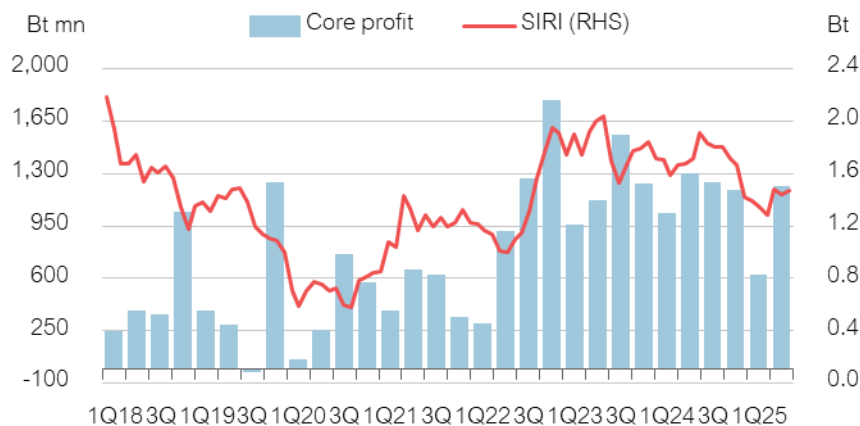
□ ประเมินกำไร 2H25E จะดีขึ้น HoH และปี 2026E จะกลับมาโต YoY ตามยอดโอนที่ดีขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้น 3% เป็น 4.1 พันล้านบาท -14% YoY จากแนวโน้มยอดโอนที่ดีขึ้นจากเดิมและ SG&A ที่ลดลง ทั้งนี้ กำไรปกติ 1H25 จะคิดเป็น 44% จากทั้งปี สำหรับ 2H25E เราประเมินจะมีกำไรปกติ 2.3 พันล้านบาท -6% YoY, +25% HoH ยังลดลง YoY จากกำลังซื้อที่ชะลอตัวจากปีก่อน แต่จะกลับมาเติบโต HoH จากยอดโอนที่กลับมาฟื้นตัว โดยมีปัจจัยหนุนจากดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง รวมถึงจะได้ผลบวกมากขึ้นจากมาตรการผ่อนคลาย LTV และการลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนอง รวมถึงยอดโอนคอนโดจะฟื้นตัวดี หลัง 2Q25 ที่ชะลอตัวจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว ขณะที่ 2H25E จะมีคอนโดใหม่เพิ่มขึ้นเป็น 8-9 โครงการ มูลค่าโครงการรวมราว 10.0 พันล้านบาท (เทียบ 1H25E มีคอนโดใหม่ 5 โครงการ มูลค่าโครงการ 5.3 พันล้านบาท) สำหรับปี 2026E เรายังประมาณการกำไรปกติที่ 4.5 พันล้านบาท +10% YoY จากแนวโน้มยอดโอนที่ดีขึ้น โดยจะยังได้แรงสนับสนุนต่อเนื่องจากทิศทางดอกเบี้ยที่ลดลงและจะมีการเร่งซื้อก่อนสิ้นสุดมาตรการผ่อนคลาย LTV และลดค่าธรรมเนียมโอน-จดจำนองที่จะสิ้นสุดช่วงกลางปี 2026E โดยมีความคาดหวังจะได้ต่ออายุมาตรการเพิ่มเติม ขณะที่ในปี 2026E ตามแผนจะมีคอนโดโอนแล้วราว 9 โครงการ มูลค่ารวมราว 20.0 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2025E ที่จะมีคอนโดใหม่โอนคิดเป็นมูลค่าโครงการรวม 1.5 หมื่นล้านบาท

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายเป็นปี 2026E ที่ 1.80 บาท อิง core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) จากเดิม 1.50 บาท อิง 2025E core PER ที่ 6.5 เท่า (-0.5SD) โดยมี key catalyst จากแนวโน้มดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง ได้ผลบวกมากขึ้นจากมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ได้แก่ มาตรการลดค่าโอน/จดจำนองเริ่ม เม.ย.25, ผ่อนคลาย LTV เริ่ม 1 พ.ค.25 รวมถึงอัตราผลตอบแทนเงินปันผลยังสูงราว 8%-9% ต่อปี ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER เพียง 5.6 เท่า คิดเป็น -0.75SD ส่วน key risk จากปัจจัยภาวะเศรษฐกิจและสถาบันการเงินยังคงเข้มงวดปล่อยสินเชื่อ

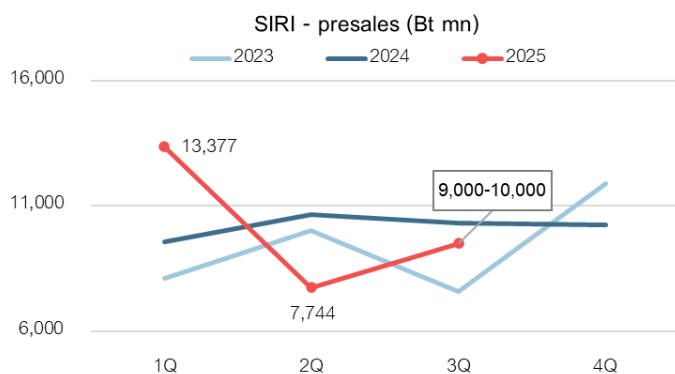
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: SIRI share prices vs profits



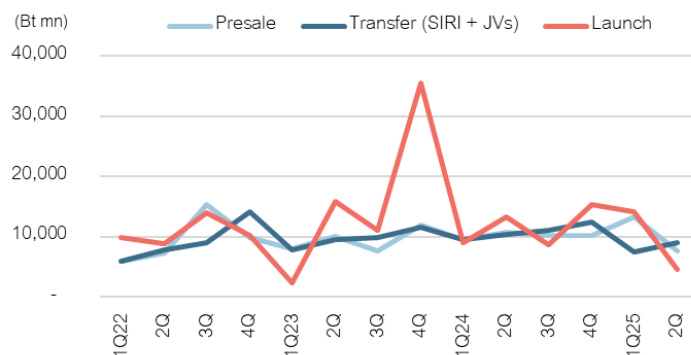
Source: SIRI, Bloomberg, DAOL

Fig 2: SIRI - 3Q25E presales จะดีขึ้น HoH เป็น 9.0-10.0 พันล้านบาท



Source: SIRI, DAOL

Fig 3: presale, transfer & launch



Source: SIRI, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	9,295	9,067	9,690	6,437	8,504
Cost of sales	(6,416)	(6,254)	(6,793)	(4,465)	(6,258)
Gross profit	2,879	2,813	2,897	1,971	2,247
SG&A	(1,796)	(1,852)	(2,043)	(1,580)	(1,310)
EBITDA	1,986	1,937	1,815	1,337	1,792
Finance costs	(31)	(119)	(216)	(147)	(135)
Core profit	1,315	1,252	1,204	626	1,214
Net profit	1,387	1,307	1,244	814	1,214
EPS	0.08	0.08	0.07	0.05	0.07
Gross margin	31.0%	31.0%	29.9%	30.6%	26.4%
EBITDA margin	21.4%	21.4%	18.7%	20.8%	21.1%
Net profit margin	14.9%	14.4%	12.8%	12.6%	14.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	2,660	2,810	4,913	3,330	3,984
Accounts receivable	983	1,030	1,001	696	809
Inventories	85,859	100,042	101,582	106,368	108,847
Other current assets	7,753	6,527	3,259	7,382	7,748
Total cur. assets	97,254	110,409	110,755	117,776	121,388
Investments	6,439	9,331	9,035	8,950	8,455
Fixed assets	3,360	7,026	8,595	6,607	6,805
Other assets	21,213	20,537	21,014	21,756	22,288
Total assets	128,266	147,303	149,399	155,090	158,936
Short-term loans	9,894	14,649	15,492	14,220	14,520
Accounts payable	1,235	1,716	2,212	1,779	1,901
Current maturities	22,418	20,758	26,070	21,945	21,687
Other current liabilities	8,768	8,281	7,135	6,818	7,515
Total cur. liabilities	42,316	45,404	50,910	44,762	45,623
Long-term debt	38,512	44,348	34,569	51,375	51,800
Other LT liabilities	2,582	10,142	14,929	6,994	7,377
Total LT liabilities	41,095	54,491	49,499	58,369	59,177
Total liabilities	83,411	99,895	100,409	103,132	104,800
Registered capital	20,344	20,344	20,344	20,344	20,344
Paid-up capital	15,968	17,640	18,513	18,546	18,546
Share premium	2,368	2,498	2,561	2,562	2,562
Retained earnings	18,109	20,480	21,957	24,033	26,118
Others	5,988	5,331	5,148	5,148	5,148
Minority interests	1,608	1,459	812	1,669	1,762
Shares' equity	44,041	47,408	48,990	51,958	54,136

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	4,280	6,060	5,253	4,329	4,512
Depreciation	(860)	(932)	(818)	(899)	(911)
Chg in working capital	28,026	13,012	(1,108)	9,354	2,139
Others	(32,120)	(15,345)	9,017	(23,069)	(2,436)
CF from operations	(674)	2,796	12,343	(10,284)	3,303
Capital expenditure	(691)	(4,779)	1,290	(250)	(250)
Others	(419)	(928)	(607)	0	0
CF from investing	(1,110)	(5,707)	683	(250)	(250)
Free cash flow	(1,785)	(2,911)	13,026	(10,534)	3,053
Net borrowings	5,939	8,661	(3,846)	11,708	537
Equity capital raised	566	1,419	754	0	0
Dividends paid	(1,489)	(3,757)	(3,289)	(2,253)	(2,427)
Others	(2,754)	(3,394)	(4,602)	(504)	(510)
CF from financing	2,263	2,929	(10,983)	8,951	(2,399)
Net change in cash	479	150	2,103	(1,583)	654

Source: SIRI, DAOL

Forward PE band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	33,712	36,965	37,786	33,886	35,832
Cost of sales	(22,591)	(25,125)	(26,045)	(23,857)	(25,038)
Gross profit	11,122	11,841	11,742	10,029	10,794
SG&A	(7,165)	(6,743)	(7,813)	(6,868)	(7,191)
EBITDA	6,964	9,007	7,658	6,676	6,916
Depre. & amortization	(860)	(932)	(818)	(899)	(911)
Equity income	473	404	1,142	900	920
Other income	1,027	926	931	942	956
EBIT	5,686	6,670	6,310	5,433	5,918
Finance costs	(737)	(494)	(416)	(504)	(510)
Income taxes	(1,087)	(1,521)	(1,172)	(945)	(984)
Net profit before MI	3,862	4,655	4,722	3,984	4,425
Minority interest	173	215	43	110	87
Core profit	4,084	5,108	4,863	4,141	4,512
Extraordinary items	195	952	390	188	0
Net profit	4,280	6,060	5,253	4,329	4,512

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	17.7%	9.7%	2.2%	-10.3%	5.7%
EBITDA	39.2%	29.3%	-15.0%	-12.8%	3.6%
Net profit	112.2%	41.6%	-13.3%	-17.6%	4.2%
Core profit	100.1%	20.7%	-2.1%	-14.1%	10.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	33.0%	32.0%	31.1%	29.6%	30.1%
EBITDA margin	20.7%	24.4%	20.3%	19.7%	19.3%
Core profit margin	12.1%	13.8%	12.9%	12.2%	12.6%
Net profit margin	12.7%	16.4%	13.9%	12.8%	12.6%
ROA	3.2%	3.5%	3.3%	2.7%	2.8%
ROE	9.3%	10.8%	9.9%	8.0%	8.3%
Stability					
D/E (x)	1.89	2.11	2.05	1.98	1.94
Net D/E (x)	1.61	1.68	1.55	1.68	1.63
Interest coverage ratio	7.71	13.51	15.18	10.78	11.61
Current ratio (x)	2.30	2.43	2.18	2.63	2.66
Quick ratio (x)	0.27	0.23	0.18	0.25	0.27
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.27	0.36	0.30	0.25	0.26
Core EPS	0.27	0.29	0.28	0.24	0.26
Book value	2.86	2.84	2.83	3.00	3.12
Dividend	0.15	0.20	0.15	0.13	0.14
Valuation (x)					
PER	5.54	4.05	4.84	5.89	5.65
Core PER	5.42	5.04	5.33	6.22	5.65
P/BV	0.51	0.52	0.52	0.49	0.47
EVEBITDA	13.63	11.50	12.76	16.63	16.03
Dividend yield	10.2%	13.6%	10.2%	8.8%	9.5%

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 or 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. 3

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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

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

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับดัชนี มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้แก่นักลงทุนประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 or 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. 5