

27 July 2026

Sector: Tourism & Leisure

Bloomberg ticker	CENTEL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt36.25
Target price	Bt42.00 (previously "Bt37.00")
Upside/Downside	+16%
EPS revision	2026E: +14%, 2027E: +11%

Bloomberg target price	Bt39.33
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 2 / Sell 1

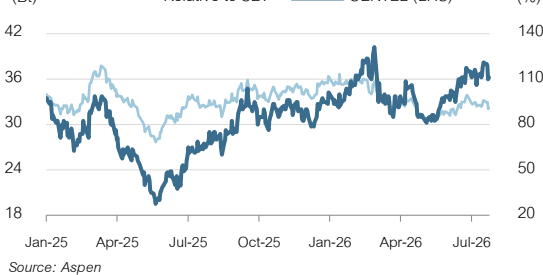
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt40.50 / Bt25.50
Market cap. (Bt mn)	49,275
Shares outstanding (mn)	1,350
Avg. daily turnover (Bt mn)	163
Free float	72%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

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	8,749	9,503
Net profit	1,753	1,993	3,232	2,430
EPS (Bt)	1.30	1.48	2.39	1.80
Growth	40.5%	13.7%	62.2%	-24.8%
Core profit	1,781	1,879	2,166	2,430
Core EPS (Bt)	1.32	1.39	1.60	1.80
Growth	79.9%	5.5%	15.3%	12.2%
DPS (Bt)	0.59	0.67	1.09	0.82
Div. yield	1.6%	1.8%	3.0%	2.3%
PER (x)	27.9	24.6	15.1	20.1
Core PER (x)	27.5	26.0	22.6	20.1
EV/EBITDA (x)	11.6	11.1	9.9	9.2
PBV (x)	2.3	2.2	1.9	1.8

Bloomberg consensus

Net profit	1,753	1,993	2,251	2,298
EPS (Bt)	1.30	1.48	1.63	1.73



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	9.0%	5.0%	11.5%	37.7%
Relative to SET	5.2%	-2.6%	-17.9%	-8.3%

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 (Reg. No. 028916)

Central Plaza Hotel

กำไร 2Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY ได้แม้ว่าจะมีผลกระทบจากสงคราม

เราคาดการณ์กำไรปกติ 2Q26E จะอยู่ที่ 120 ล้านบาท (ดีกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ 90-100 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +15% YoY แต่ลดลง -89% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY มาจากธุรกิจโรงแรมที่ไทยและมัลดีฟส์ ยังเติบโตได้ดีชัดเจนกับโรงแรมที่ดูโบที่ได้รับผลกระทบจากสงคราม ทำให้ RevPAR เติบโตได้ดีกว่า คาด แต่ลดลง QoQ เพราะเป็น Low season โดย

- 1) RevPAR (ที่ไม่รวมดูโบ) เพิ่มขึ้น +1% YoY แต่ลดลง -37% QoQ โดยไทย (+3% YoY, -36% QoQ) และมัลดีฟส์ (+16% YoY, -51% QoQ) เพิ่มขึ้นได้ดี ส่วนญี่ปุ่น (-46% YoY, -14% QoQ) และดูโบ (-46% YoY, -14% QoQ) ลดลง จากปีก่อนมี World Expo และได้รับผลจากสถานการณ์ตะวันออกกลาง
- 2) SSSG ยังทรงตัว YoY ได้แม้ว่าจะมีโครงการไทยช่วยไทยพลัสเข้ามากดดัน จาก 2Q25 ที่ -3% YoY และจาก 1Q26 ที่ +1% YoY

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/2027E เพิ่มขึ้น +14%/+11% จากการปรับ RevPAR และ SSSG ขึ้น เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสถานการณ์ตะวันออกกลางและโครงการไทยช่วยไทยพลัสที่น้อยกว่า คาด ทำให้ได้กำไรปกติอยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท (+15% YoY) ขณะที่ยอด ยอด On the book ใน 3Q26E มี RevPAR (ที่ไม่รวมดูโบ) เพิ่มขึ้น +12% YoY และหารรวมดูโบ RevPAR ก็ยังเพิ่มขึ้นได้ดี +5% YoY คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2026E เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 42.00 บาท ถึง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 37.00 บาท ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 10x เทียบเท่า -1.00SD ย้อนหลัง 8 ปี

Event: 2Q26E earnings preview

□ กำไรปกติ 2Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY ได้แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากสงคราม เราคาดว่า 2Q26E จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 120 ล้านบาท (ดีกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ 90-100 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +15% YoY แต่ลดลง -89% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY มาจากธุรกิจโรงแรมที่ไทยและมัลดีฟส์ยัง เติบโตได้ดีชัดเจนกับโรงแรมที่ดูโบที่ได้รับผลกระทบจากสงคราม ทำให้ RevPAR เติบโตได้ดีกว่าคาด แต่ลดลง QoQ เพราะเป็น Low season โดย 1) ธุรกิจโรงแรมมี RevPAR (ที่ไม่รวมดูโบ) เพิ่มขึ้น +1% YoY แต่ลดลง -37% QoQ (หารรวมดูโบอยู่ที่ -10% YoY และ -38% QoQ) โดยไทยเพิ่มขึ้นได้ดี (+3% YoY, -36% QoQ) โดยเฉพาะกทม. (+6% YoY, -6% QoQ) ได้ได้มากกว่าต่างจังหวัด (+2% YoY, -45% QoQ) เพราะ กทม. ได้รับผลดีจากนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้น แต่ต่างจังหวัดได้รับผลกระทบจาก นักท่องเที่ยวตะวันออกกลางและยุโรปที่ชะลอตัวลง ประกอบกับมัลดีฟส์เพิ่มขึ้นได้ดี (+16% YoY, -51% QoQ) จากทั้งโรงแรมใหม่และเก่าฟื้นตัวได้ดีเพราะฐานต่ำในปีก่อน ทั้งนี้เราคาดว่ามัลดีฟส์ใหม่ จะขาดทุนลดลงเหลือ -100 ล้านบาท จาก 2Q25 ที่ -153 ล้านบาท ส่วนญี่ปุ่นลดลง (-46% YoY, -14% QoQ) จากมาตรการลดนักท่องเที่ยวและฐานสูงจากปีก่อนที่มี World Expo และดูโบลดลง (-46% YoY, -14% QoQ) จากสถานการณ์ตะวันออกกลางเข้ามากดดัน ด้าน 2) ธุรกิจอาหาร SSSG ยัง ทรงตัว YoY ได้แม้ว่าจะมีโครงการไทยช่วยไทยพลัสเข้ามากดดัน จาก 2Q25 ที่ -3% YoY และจาก 1Q26 ที่ +1% YoY ด้าน 3) Gross profit margin (GPM) โดยรวมอยู่ที่ 40.8% เพิ่มขึ้นจาก 2Q25 ที่ 40.0% เพราะยังสามารถ fix ต้นทุนอาหารไว้ได้ ส่วน SG&A to sale อยู่ที่ 38% เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 2Q25 ที่ 37% จากต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ 2Q26E จะมีการรับรู้ Impairment revenue พิเศษ เข้ามาช่วยหนุนเพิ่มเติม

□ ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/2027E เพิ่มขึ้น +14%/+11% จากการปรับ RevPAR และ SSSG เพิ่ม สะท้อนผลกระทบจากสถานการณ์ตะวันออกกลางที่น้อยกว่าคาด เราปรับ ประมาณการกำไรปกติปี 2026E/2027E เพิ่มขึ้น +14%/+11% จากการปรับ RevPAR เพิ่มขึ้นเป็น +5% YoY จากเดิมที่ +2% YoY นอกจากนี้ยังมีการปรับ SSSG เพิ่มขึ้นเป็น 0% YoY จากเดิมที่ -1% YoY เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสถานการณ์ตะวันออกกลางและโครงการไทยช่วยไทยพลัสที่น้อยกว่า คาด ทำให้ได้กำไรปกติอยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากการเติบโตที่ไทยและการฟื้นตัวของมัลดีฟส์ (ของใหม่) ที่จะขาดทุนลดลง ขณะที่เรากำหนดกำไรปกติ 3Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง

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.

YoY/QoQ โดยยอด On the book ใน 3Q26E มี RevPAR (ที่ไม่รวมดูไบ) เพิ่มขึ้น +12% YoY และ หากรวมดูไบ RevPAR ก็ยังเพิ่มขึ้นได้ที่ +5% YoY

Valuation/Catalyst/Risk

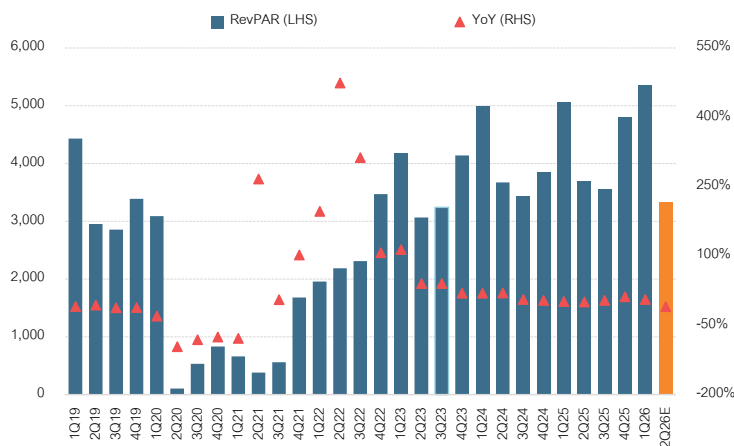
ปรับราคาเป้าหมายปี 2026E เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 42.00 บาท ถึง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 37.00 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 10x เทียบเท่า -1.00SD ย้อนหลัง 8 ปี แต่มีความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารเพิ่มขึ้นมากกว่าค่าลดรวมถึงการบริโภคภายในประเทศที่จะฟื้นตัวช้ากว่าคาด และจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนมาน้อยกว่าที่คาด

Fig 1: 2Q26E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenues	5,679	5,599	1.4%	6,716	-15.4%	12,395	12,022	3.1%
CoGS	(3,364)	(3,359)	0.1%	(3,328)	1.1%	(6,692)	(6,750)	-0.9%
Gross profit	2,315	2,240	3.4%	3,388	-31.7%	5,703	5,272	8.2%
SG&A	(2,183)	(2,079)	5.0%	(2,201)	-0.8%	(4,384)	(4,204)	4.3%
EBITDA	1,278	1,307	-2.2%	2,299	-44.4%	3,577	3,378	5.9%
Other inc./exps	228	228	0.0%	259	-11.7%	487	558	-12.7%
Interest expenses	(289)	(308)	-6.0%	(281)	3.0%	(570)	(595)	-4.2%
Income tax	(14)	(85)	-83.2%	(115)	-87.7%	(130)	(252)	-48.6%
Core profit	120	104	15.1%	1,077	-88.8%	1,197	904	32.3%
Net profit	120	110	8.9%	2,143	-94.4%	2,263	858	163.7%
EPS (Bt)	0.09	0.08	8.9%	1.59	-94.4%	1.68	0.64	163.7%
Gross margin	40.8%	40.0%		50.4%		46.0%	43.9%	
Net margin	2.1%	2.0%		31.9%		18.3%	7.1%	

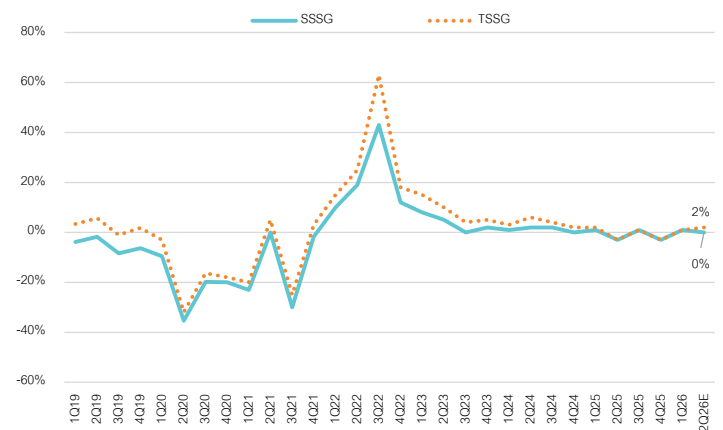
Source: CENTEL, DAOL

Fig 2: Quarterly RevPAR



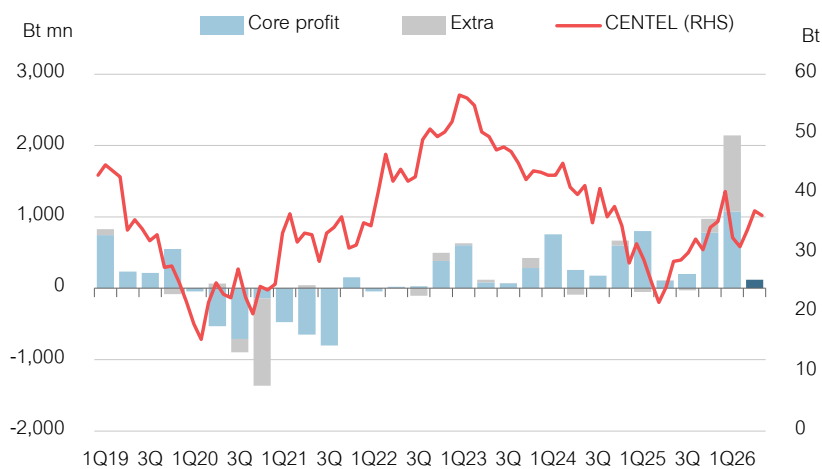
Source: CENTEL, DAOL

Fig 3: Quarterly SSSG & TSSSG



Source: CENTEL, DAOL

Fig 4: CENTEL share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	6,423	5,599	5,622	6,310	6,716
Cost of sales	(3,390)	(3,359)	(3,215)	(3,392)	(3,328)
Gross profit	3,032	2,240	2,407	2,918	3,388
SG&A	(2,125)	(2,079)	(2,073)	(2,385)	(2,201)
EBITDA	2,071	1,307	1,417	2,067	2,299
Finance costs	(287)	(308)	(299)	(264)	(281)
Core profit	800	104	191	783	1,077
Net profit	748	110	160	974	2,143
EPS	0.55	0.08	0.12	0.72	1.59
Gross margin	47.2%	40.0%	42.8%	46.2%	50.4%
EBITDA margin	22.3%	23.4%	23.0%	13.4%	16.5%
Net profit margin	11.6%	2.0%	2.9%	15.4%	31.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	2,519	2,658	2,945	5,177	7,855
Accounts receivable	1,519	1,208	962	1,004	1,057
Inventories	982	905	868	924	974
Other current assets	668	1,375	1,218	1,218	1,218
Total cur. assets	5,688	6,145	5,992	8,321	11,104
Investments	808	803	1,181	1,181	1,181
Fixed assets	29,669	35,689	37,006	38,159	38,531
Other assets	18,038	18,124	18,549	18,530	18,553
Total assets	54,204	60,761	62,728	66,192	69,370
Short-term loans	928	2,034	474	521	573
Accounts payable	3,445	4,423	3,930	4,181	4,409
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	11,214	11,617
Long-term debt	8,229	13,749	14,263	13,771	13,304
Other LT liabilities	15,362	15,425	15,054	15,802	16,587
Total LT liabilities	23,591	29,174	29,316	29,572	29,891
Total liabilities	34,186	39,811	40,114	40,786	41,508
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	11,587	12,914
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	25,406	27,862

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	1,248	1,753	1,993	3,232	2,430
Depreciation	3,432	4,080	4,656	5,196	5,628
Chg in working capital	(69)	1,489	(183)	271	246
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	4,611	7,322	6,466	8,699	8,304
Capital expenditure	(10,054)	(10,018)	(6,670)	(6,285)	(5,975)
Others	(42)	(163)	(106)	(45)	(47)
CF from investing	(10,096)	(10,180)	(6,776)	(6,330)	(6,023)
Free cash flow	(5,877)	(3,184)	(721)	1,950	1,801
Net borrowings	4,988	3,819	925	304	372
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(567)	(797)	(905)	(1,467)	(1,103)
Others	(108)	(254)	469	1,027	1,129
CF from financing	4,313	2,768	490	(137)	397
Net change in cash	(1,172)	(91)	180	2,232	2,679

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)	(14,212)	(14,984)
Gross profit	8,847	9,624	10,597	10,783	11,351
SG&A	(7,335)	(7,687)	(8,662)	(8,808)	(9,178)
EBITDA	5,624	6,418	6,862	8,749	9,503
Depre. & amortization	(3,122)	(3,291)	(3,580)	(5,314)	(5,751)
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	3,435	3,753
Finance costs	(1,007)	(1,051)	(1,158)	(1,119)	(1,112)
Income taxes	(434)	(488)	(517)	(463)	(528)
Net profit before MI	1,240	1,810	2,022	3,262	2,462
Minority interest	(8)	57	29	30	32
Core profit	1,248	1,753	1,993	3,232	2,430
Extraordinary items	258	(28)	114	1,066	0
Net profit	1,248	1,753	1,993	3,232	2,430

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%	27.5%	8.6%
Net profit	213.5%	40.5%	13.7%	62.2%	-24.8%
Core profit	155.8%	79.9%	5.5%	15.3%	12.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	41.0%	41.8%	44.2%	43.1%	43.1%
EBITDA margin	26.1%	27.8%	28.6%	35.0%	36.1%
Core profit margin	4.6%	7.7%	7.8%	8.7%	9.2%
Net profit margin	5.8%	7.6%	8.3%	12.9%	9.2%
ROA	2.3%	2.9%	3.2%	4.9%	3.5%
ROE	6.2%	8.4%	8.8%	12.7%	8.7%
Stability					
D/E (x)	1.71	1.90	1.77	1.61	1.49
Net D/E (x)	0.69	0.83	0.83	0.72	0.64
Interest coverage ratio	2.48	2.98	2.83	3.07	3.38
Current ratio (x)	0.54	0.58	0.55	0.74	0.96
Quick ratio (x)	0.44	0.49	0.47	0.66	0.87
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.92	1.30	1.48	2.39	1.80
Core EPS	0.73	1.32	1.39	1.60	1.80
Book value	14.83	15.52	16.75	18.82	20.64
Dividend	0.42	0.59	0.67	1.09	0.82
Valuation (x)					
PER	39.21	27.92	24.56	15.14	20.14
Core PER	49.43	27.48	26.05	22.60	20.14
P/BV	2.44	2.34	2.16	1.93	1.76
EV/EBITDA	12.04	11.62	11.06	9.87	9.16
Dividend yield	1.2%	1.6%	1.8%	3.0%	2.3%

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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.