

16 February 2026

Sector: Tourism &amp; Leisure

## Minor International

## กำไรปกติ 4Q25 ทำจุดสูงสุดใหม่

Bloomberg ticker	MINT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt26.75
Target price	Bt31.00 (previously "Bt28.00")
Upside/Downside	+16%
EPS revision	2026E: +8%, 2027E: +10%

Bloomberg target price	Bt33.29
Bloomberg consensus	Buy 25 / Hold 1 / Sell 0

## Stock data

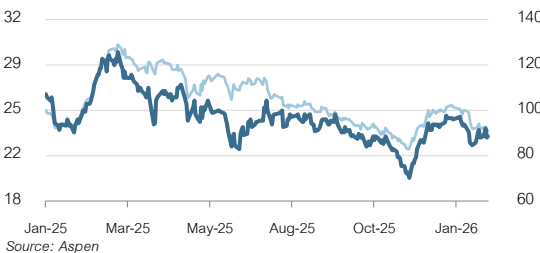
Stock price 1-year high/low	Bt29.50 / Bt19.60
Market cap. (Bt mn)	151,150
Shares outstanding (mn)	5,670
Avg. daily turnover (Bt mn)	450
Free float	60%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

## Financial &amp; valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	161,352	160,619	167,824	173,182
EBITDA	44,033	27,288	45,184	47,137
Net profit	7,750	9,009	10,701	11,738
EPS (Bt)	1.37	1.59	1.89	2.07
Growth	41.5%	16.2%	18.8%	9.7%
Core profit	8,389	9,700	10,701	11,738
Core EPS (Bt)	1.48	1.71	1.89	2.07
Growth	16.1%	15.6%	10.3%	9.7%
DPS (Bt)	0.60	1.60	0.75	0.83
Div. yield	2.2%	6.0%	2.8%	3.1%
PER (x)	19.6	16.8	14.2	12.9
Core PER (x)	19.6	16.8	14.2	12.9
EV/EBITDA (x)	11.0	18.5	8.9	8.6
PBV (x)	1.5	1.6	1.5	1.4

## Bloomberg consensus

Net profit	7,750	9,009	10,192	11,408
EPS (Bt)	1.37	1.59	1.71	1.92
(Bt)	Relative to SET	MINT (LHS)		(%)



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	14.8%	25.6%	8.7%	0.9%
Relative to SET	-1.0%	14.5%	-3.2%	-10.4%

## Major shareholders

	Holding
1. Minor Holding (Thai) Ltd.	16.17%
2. Mr. Niti Osathanugrah	9.84%
3. UBS AG Singapore Branch	8.39%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

MINT ประกาศกำไรปกติ 4Q25 อยู่ที่ 3.47 พันล้านบาท (+21% YoY, +25% QoQ) (ทำจุดสูงสุดใหม่) มากกว่าที่ตลาดและเราคาดจากภาษีจ่ายน้อยกว่าคาดและขาย Residential ได้ดีกว่าคาด โดย

1) ธุรกิจโรงแรม ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้นได้ตามคาด (+9% YoY, +1% QoQ) ถึงแม้ว่ายุโรป (+6% YoY, -7% QoQ) จะเริ่มเข้าสู่ช่วง Low season แต่ไทย (+15% YoY) และมัลดีฟส์ (+6% YoY) โตดี

2) ธุรกิจอาหารมี SSSG โดยรวมลดลงตามคาดที่ -2.6% YoY จาก 4Q24 ที่ -0.5% YoY และจาก 3Q25 ที่ -0.8% YoY เพราะไทย (-2.6% YoY) ได้รับผลกระทบจากโครงการคนละครึ่ง ส่วนจีน (+5.8% YoY) และออสเตรเลีย (+0.7% YoY) กลับมาฟื้นตัวได้ดี

3) SG&A to sale อยู่ที่ 33% ทรงตัวเมื่อเทียบกับ 4Q24 เพราะมีการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดี ส่วนดอกเบี้ยจ่ายลดลง -11% YoY และ -5% QoQ จากอัตราดอกเบี้ยขาลง

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น 8-10% จากการปรับดอกเบี้ยจ่ายลดลง ทำให้กำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 1.07 หมื่นล้านบาท (+10% YoY) ขณะที่คาด 1Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY เพราะเป็น High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ แต่ลดลง QoQ จากยุโรปเป็น Low season โดยยอด On the book ใน 1Q26E โต YoY ได้ดี โดยไทย +8-9%, ยุโรป +4% และมัลดีฟส์ +double digit

คงคำแนะนำ "ซื้อ" MINT แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2026E เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 31.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 1.5%) จากเดิมที่ 28.00 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ด้าน Valuation ซื้อขายเพียง PER ที่ 14x ถูกสุดเมื่อเทียบกับ CENTEL ที่ 25x, ERW ที่ 19x

## Event: 4Q25 results review

กำไรปกติ 4Q25 มากกว่าที่ตลาดและเราคาด จากภาษีจ่ายน้อยกว่าคาดและขาย Residential ได้ดีกว่าคาด MINT ประกาศกำไรปกติ 4Q25 อยู่ที่ 3.47 พันล้านบาท (ทำจุดสูงสุดใหม่) เพิ่มขึ้น +21% YoY และ +25% QoQ มากกว่าที่ตลาดคาด +13% และเราคาด +10% เพราะภาษีจ่ายที่น้อยกว่าคาด และมีขาย Residential ได้ 2 หลัง ซึ่งมากกว่าคาดที่ 1 หลัง โดย 1) ธุรกิจโรงแรม ภาพรวม RevPAR ตามคาด ยังเพิ่มขึ้นได้ถึง +9% YoY และ +1% QoQ ถึงแม้ว่ายุโรปจะเริ่มเข้าสู่ช่วง Low season โดยยุโรปมี RevPAR เพิ่มขึ้น +6% YoY แต่ลดลง -7% QoQ แต่ได้ไทยเข้ามาช่วยหนุน โดยมี RevPAR เพิ่มขึ้นที่ +15% YoY จากการกลับมาเปิดได้ช่วงเดือน พ.ย. 25 ที่หัวหิน, ภูเก็ต, ลายัน และริเวอร์ไซด์ แต่สลายมากกลับมาเปิดแค่ 50% โดยเพิ่ม ADR ได้ +16% YoY ประกอบกับมัลดีฟส์มี RevPAR ที่เติบโตได้ดี +13% YoY จากฐานต่ำในปีก่อน ด้าน 2) ธุรกิจอาหารมี SSSG โดยรวมลดลงตามคาดที่ -2.6% YoY จาก 4Q24 ที่ -0.5% YoY และจาก 3Q25 ที่ -0.8% YoY โดยไทยมี SSSG ลดลง -3.5% YoY จาก 4Q24 ที่ +1.5% YoY และจาก 3Q25 ที่ +0.5% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากโครงการคนละครึ่ง ส่วนจีนกลับมาฟื้นตัวได้ที่ +5.8% YoY จาก 4Q24 ที่ -11% YoY และจาก 3Q25 ที่ +0.2% YoY จากฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่ออสเตรเลียเพิ่มขึ้นที่ +0.7% YoY จาก 4Q24 ที่ -1.2% YoY และจาก 3Q25 ที่ +1.6% YoY ด้าน 3) SG&A to sale อยู่ที่ 33% ทรงตัวเมื่อเทียบกับ 4Q24 เพราะมีการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดี ส่วนดอกเบี้ยจ่ายลดลง -11% YoY และ -5% QoQ จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง ทั้งนี้ 4Q25 มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 2.95 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 4Q24 ที่ 3.63 ล้านบาท แต่เพิ่มขึ้น +23% QoQ เพราะมีขาดทุนจากสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินสหรัฐและรายการอื่นๆเข้ามาลดต้นทุนรวมกันราว -518 ล้านบาท

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น 8-10% จากแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง, คาด 1Q25E เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากกำไรปี 2025 ที่อยู่ที่ 105% ของประมาณการเดิมของเรา ประกอบกับ MINT ให้เป้าหมายการเติบโตของกำไรอยู่ที่ 15-20% ในช่วงปี 2025-2028E ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น 8-10% จากการปรับดอกเบี้ยจ่ายลดลงเหลือราว 9 พันล้านบาท จากเดิมที่ 9.8 พันล้านบาท จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงและมีการบริหารหนี้ได้ดีขึ้น ทำให้ได้กำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 1.07 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +10% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ ขณะที่เราคาดว่า 1Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY เพราะเป็นช่วง High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ รวมถึงแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายยังลดลงได้ดี แต่ลดลง QoQ จากยุโรปเป็น Low season โดยยอด On the book ใน 1Q26E ยังมีการเติบโต YoY ได้ดี โดยไทยจะโตที่ระดับ 8-

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.

9%, ยุโรปโตที่ +4% และมูลค่าดีฟล์ยังคงเพิ่มขึ้นเป็น double digit ขณะที่ยังคงแผนการจัดตั้ง REIT และ Spin-off ธุรกิจอาหาร ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H26E

## Valuation/Catalyst/Risk

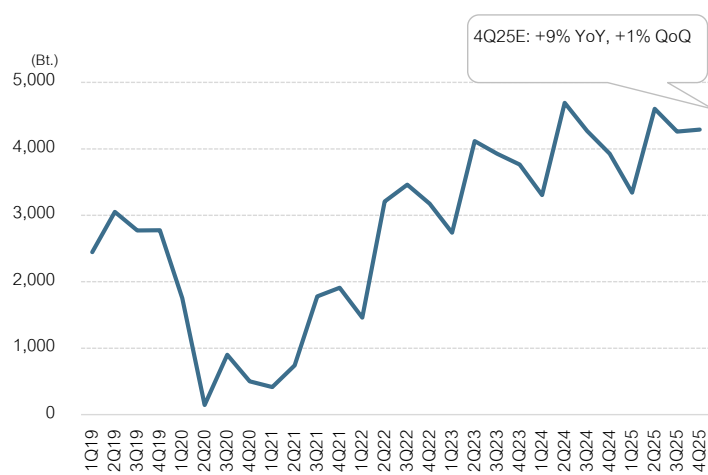
ปรับราคาเป้าหมายปี 2026E เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 31.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 1.5%) จากเดิมที่ 28.00 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ด้าน Valuation ซื้อขายเพียง PER ที่ 14x ถูกสุดเมื่อเทียบกับ CENTEL ที่ 25x, ERW ที่ 19x ขณะที่มีความเสี่ยงจากต้นทุนพลังงานยุโรปที่อาจจะกระทบต้นทุนให้สูงมากกว่าคาด แต่อย่างไรก็ดี ปี 2026E มีการ Hedging ไปแล้ว 100% ประกอบกับโรคระบาดใหม่ที่จะกระทบภาพรวมการท่องเที่ยว รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อการบริโภค

Fig 1: 4Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Revenues	42,605	40,490	5.2%	40,362	5.6%	160,619	161,352	-0.5%
CoGS	(23,459)	(22,833)	2.7%	(22,903)	2.4%	(90,585)	(90,703)	-0.1%
Gross profit	19,146	17,656	8.4%	17,459	9.7%	70,034	70,649	-0.9%
SG&A	(14,208)	(13,182)	7.8%	(12,082)	17.6%	(53,082)	(52,074)	1.9%
EBITDA	11,646	10,831	7.5%	11,689	-0.4%	27,288	44,033	-38.0%
Other inc./exps	1,063	863	23.1%	625	70.1%	4,275	2,736	56.2%
Interest expenses	(2,353)	(2,636)	-10.7%	(2,484)	-5.3%	(9,728)	(11,755)	-17.2%
Income tax	(532)	(120)	344.0%	(1,221)	-56.4%	(3,315)	(2,636)	25.8%
Core profit	3,471	2,876	20.7%	2,768	25.4%	9,700	8,389	15.6%
Net profit	2,953	3,632	-18.7%	2,553	15.7%	9,009	7,750	16.2%
EPS (Bt)	0.52	0.64	-18.7%	0.45	15.7%	1.59	1.37	16.2%
Gross margin	44.9%	43.6%		43.3%		43.6%	43.8%	
Net margin	6.9%	9.0%		6.3%		5.6%	4.8%	

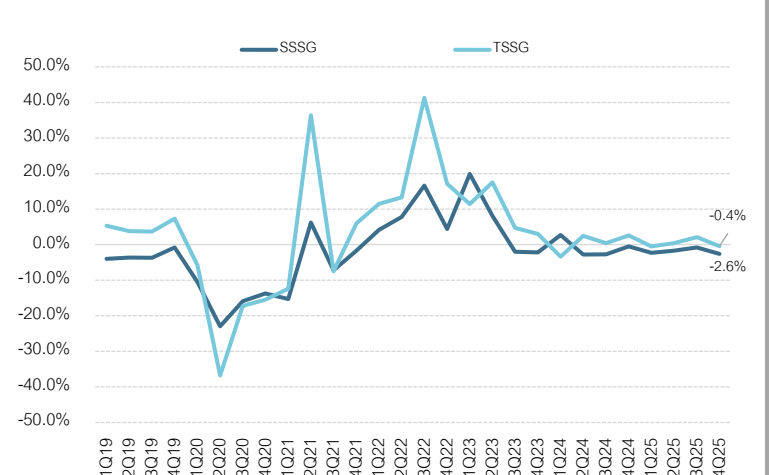
Source: MINT, DAOL

Fig 2: Quarterly RevPAR



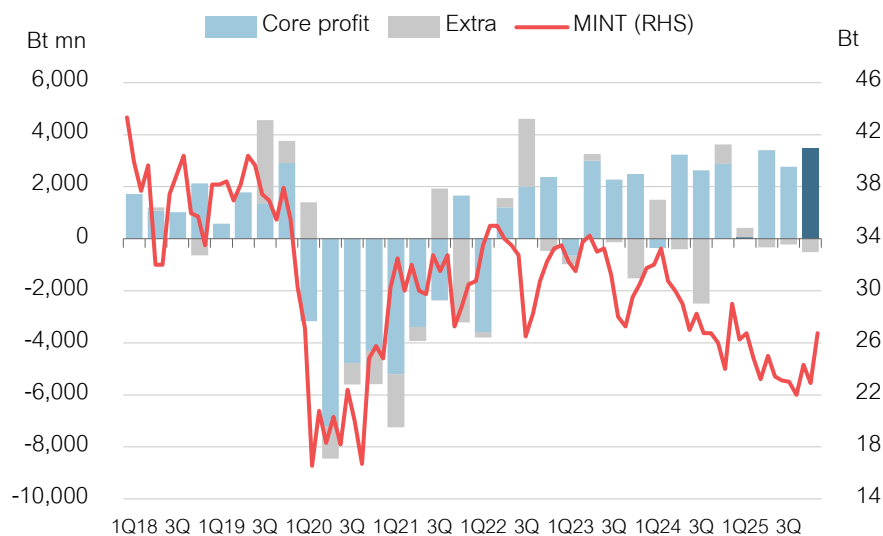
Source: MINT, DAOL

Fig 3: Quarterly SSSG & TSSG



Source: MINT, DAOL

Fig 4: MINT share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

# COMPANY UPDATE

DAOL SEC

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	40,490	35,568	42,083	40,362	40,362
Cost of sales	(22,833)	(21,064)	(23,159)	(22,903)	(22,903)
Gross profit	17,656	14,505	18,924	17,459	17,459
SG&A	(13,182)	(13,340)	(13,453)	(12,082)	(12,082)
EBITDA	10,831	8,014	12,341	11,689	11,689
Finance costs	(2,636)	(2,404)	(2,487)	(2,484)	(2,484)
Core profit	2,876	50	3,411	2,768	2,768
Net profit	3,632	417	3,086	2,553	2,553
EPS	0.64	0.07	0.54	0.45	0.45
Gross margin	43.6%	40.8%	45.0%	43.3%	43.3%
EBITDA margin	26.8%	22.5%	29.3%	29.0%	29.0%
Net profit margin	9.0%	1.2%	7.3%	6.3%	6.3%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	14,260	13,319	28,371	31,439	36,586
Accounts receivable	18,487	13,970	5,823	6,033	6,276
Inventories	3,820	3,918	2,051	2,114	2,185
Other current assets	6,008	10,081	10,081	10,081	10,081
<b>Total cur. assets</b>	<b>42,576</b>	<b>41,288</b>	<b>46,326</b>	<b>49,666</b>	<b>55,128</b>
Investments	12,377	11,888	11,888	11,888	11,888
Fixed assets	127,076	127,718	142,222	153,222	163,222
Other assets	177,167	165,951	164,470	165,731	167,012
<b>Total assets</b>	<b>359,196</b>	<b>346,845</b>	<b>364,906</b>	<b>380,507</b>	<b>397,250</b>
Short-term loans	2,100	107	118	129	142
Accounts payable	24,953	24,415	28,788	29,662	30,659
Current maturities	28,724	27,093	28,449	29,940	31,580
Other current liabilities	10,618	10,148	10,655	11,188	11,747
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>66,395</b>	<b>61,762</b>	<b>68,010</b>	<b>70,919</b>	<b>74,129</b>
Long-term debt	85,879	78,955	78,955	78,955	78,955
Other LT liabilities	118,204	105,447	110,719	116,255	122,068
<b>Total LT liabilities</b>	<b>205,506</b>	<b>185,946</b>	<b>191,295</b>	<b>196,912</b>	<b>202,810</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>271,901</b>	<b>247,708</b>	<b>259,305</b>	<b>267,832</b>	<b>276,939</b>
Registered capital	5,998	5,998	5,998	5,998	5,998
Paid-up capital	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670
Share premium	33,880	36,105	36,105	36,105	36,105
Retained earnings	2,003	4,740	10,188	16,143	22,549
Others	4,111	10,271	11,288	12,406	13,636
Minority interests	10,657	11,303	11,303	11,303	11,303
<b>Shares' equity</b>	<b>87,295</b>	<b>99,137</b>	<b>105,601</b>	<b>112,675</b>	<b>120,310</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	5,407	7,750	9,080	9,925	10,676
Depreciation	11,737	12,606	10,217	11,013	11,737
Chg in working capital	1,870	(662)	14,895	1,135	1,241
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>19,014</b>	<b>19,694</b>	<b>34,192</b>	<b>22,073</b>	<b>23,655</b>
Capital expenditure	(22,384)	(12,000)	(7,000)	(23,043)	(22,776)
Others	1,940	(1,282)	(220)	(231)	(242)
<b>CF from investing</b>	<b>(20,444)</b>	<b>(1,543)</b>	<b>(23,240)</b>	<b>(23,274)</b>	<b>(23,018)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(6,878)</b>	<b>5,058</b>	<b>23,222</b>	<b>(5,058)</b>	<b>(3,577)</b>
Net borrowings	(6,555)	(23,184)	6,716	7,120	7,551
Equity capital raised	321	74	0	0	0
Dividends paid	(3,190)	(3,402)	(3,632)	(3,970)	(4,270)
Others	(2,225)	6,806	1,017	1,118	1,230
<b>CF from financing</b>	<b>(4,076)</b>	<b>(17,480)</b>	<b>4,101</b>	<b>4,268</b>	<b>4,511</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(5,506)</b>	<b>670</b>	<b>15,052</b>	<b>3,068</b>	<b>5,147</b>

## EV/EBITDA band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	149,340	161,352	167,437	173,469	180,483
Cost of sales	(82,728)	(90,703)	(93,671)	(96,516)	(99,760)
<b>Gross profit</b>	<b>66,612</b>	<b>70,649</b>	<b>73,765</b>	<b>76,954</b>	<b>80,724</b>
SG&A	(48,324)	(52,074)	(54,919)	(57,071)	(59,559)
<b>EBITDA</b>	<b>42,397</b>	<b>44,033</b>	<b>44,585</b>	<b>46,551</b>	<b>48,696</b>
Depre. & amortization	(20,400)	(21,448)	(21,612)	(22,421)	(23,158)
Equity income	581	1,047	1,302	1,302	1,302
Other income	3,710	4,010	4,127	4,248	4,374
<b>EBIT</b>	<b>21,997</b>	<b>22,585</b>	<b>22,973</b>	<b>24,130</b>	<b>25,538</b>
Finance costs	(11,257)	(11,755)	(10,169)	(10,504)	(10,685)
Income taxes	(3,508)	(2,636)	(3,969)	(4,088)	(4,456)
<b>Net profit before MI</b>	<b>4,726</b>	<b>6,899</b>	<b>8,196</b>	<b>9,009</b>	<b>9,653</b>
Minority interest	(681)	(852)	(884)	(916)	(1,023)
<b>Core profit</b>	<b>7,132</b>	<b>8,389</b>	<b>9,253</b>	<b>9,925</b>	<b>10,676</b>
Extraordinary items	(1,725)	(639)	(173)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>5,407</b>	<b>7,750</b>	<b>9,080</b>	<b>9,925</b>	<b>10,676</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	22.4%	8.0%	3.8%	3.6%	4.0%
EBITDA	29.2%	3.9%	1.3%	4.4%	4.6%
Net profit	26.2%	43.3%	17.2%	9.3%	7.6%
Core profit	253.6%	17.6%	10.3%	7.3%	7.6%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	44.6%	43.8%	44.1%	44.4%	44.7%
EBITDA margin	28.4%	27.3%	26.6%	26.8%	27.0%
Core profit margin	4.8%	5.1%	5.3%	5.5%	5.8%
Net profit margin	3.6%	4.8%	5.4%	5.7%	5.9%
ROA	1.5%	2.2%	2.5%	2.6%	2.7%
ROE	6.2%	7.8%	8.6%	8.8%	8.9%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	3.11	2.50	2.46	2.38	2.30
Net D/E (x)	1.01	0.80	0.62	0.57	0.50
Interest coverage ratio	1.95	1.92	2.26	2.30	2.39
Current ratio (x)	0.64	0.67	0.68	0.70	0.74
Quick ratio (x)	0.58	0.61	0.65	0.67	0.71
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.97	1.37	1.60	1.75	1.88
Core EPS	1.29	1.45	1.56	1.68	1.83
Book value	15.60	17.48	18.62	19.87	21.22
Dividend	0.57	0.60	0.64	0.70	0.75
<b>Valuation (x)</b>					
PER	23.70	16.75	14.30	13.08	12.16
Core PER	17.72	15.85	14.70	13.61	12.49
P/BV	1.47	1.31	1.23	1.15	1.08
EV/EBITDA	11.72	10.96	7.89	7.67	7.42
Dividend yield	2.5%	2.6%	2.8%	3.1%	3.3%

Source : MINT, 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 ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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.



## 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 ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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.