

17 February 2026

Sector: Property Development

## Sansiri

### กำไรปกติ 4Q25E จะดีขึ้นกว่าคาดเดิม จากทั้งยอดขายและ GPM

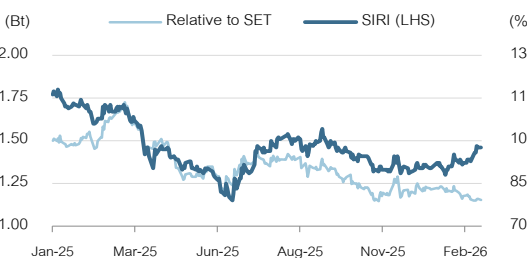
Bloomberg ticker	SIRI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt1.46
Target price	Bt1.70 (maintained)
Upside/Downside	+16%
Core EPS revision	2025E: +2% / 2026E: no change

Bloomberg target price	Bt1.68
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 4 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt1.74 / Bt1.11
Market cap. (Bt mn)	23,893
Shares outstanding (mn)	17,440
Avg. daily turnover (Bt mn)	73
Free float	79%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	37,786	32,544	34,112	36,070
EBITDA	7,658	6,745	6,572	7,115
Net profit	5,253	4,418	4,266	4,676
EPS (Bt)	0.30	0.25	0.24	0.27
Growth	-16.4%	-16.6%	-3.9%	9.5%
Core profit	4,863	3,959	4,266	4,676
Core EPS (Bt)	0.28	0.23	0.24	0.27
Growth	-5.6%	-17.7%	7.3%	9.5%
DPS (Bt)	0.15	0.12	0.12	0.13
Div. yield	10.3%	8.2%	8.2%	8.9%
PER (x)	4.8	5.8	6.0	5.5
Core PER (x)	5.3	6.4	6.0	5.5
EV/EBITDA (x)	12.7	15.5	16.1	15.3
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	5,253	4,181	4,285	4,503
EPS (Bt)	0.30	0.24	0.25	0.26



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.2%	9.8%	-3.3%	-10.4%
Relative to SET	-3.9%	-2.6%	-18.8%	-24.8%

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)

เรามองเป็นบวกจากกำไรสุทธิ 4Q25E ที่จะดีขึ้นเป็น 1.4 พันล้านบาท (+12% YoY, +39% QoQ) ขณะที่กำไรปกติจะอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +30% QoQ) ดีกว่าประมาณการเดิมที่เราทำไว้ที่ 1.1 พันล้านบาท โดยเป็นผลจาก

1) รายได้จากการขายอสังหาฯ จะอยู่ที่ 9.1 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +31% QoQ) กลับมาฟื้นตัว QoQ ได้ดี เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น (มีคอนโดใหม่โอน 5 โครงการ เป็น SIRI 4 โครงการ และ JV 1 โครงการ)

2) GPM ของธุรกิจอสังหาฯ จะเพิ่มขึ้นเป็น 31.1% (4Q24 = 27.7%, 3Q25 = 29.8%) เนื่องจากคอนโดใหม่ที่เริ่มโอนมี GPM สูงขึ้น

3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุนจะอยู่ที่ 244 ล้านบาท (-37% YoY, +318% QoQ)

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้น 2% เป็น 4.0 พันล้านบาท -17% YoY จากกำไร 4Q25E ที่จะดีขึ้นกว่าเดิม ส่วนปี 2026E ยังประมาณการกำไรปกติที่ 4.3 พันล้านบาท +8% YoY ตามแนวโน้มยอดขายที่ปรับตัวดีขึ้น จากฐานต่ำในปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว, มีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากกว่า 10 โครงการ และมี backlog รอโอนในปี 2026E แล้วราว 1.1 หมื่นล้านบาท

เรายังแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 1.70 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) จากกำไรปกติ 4Q25E และปี 2026E ที่จะดีขึ้น และมี dividend yield สูงน่าสนใจที่ 8% ต่อปี โดยประเมิน 2H25E จะจ่ายปันผลอีก 0.07 บาท/หุ้น คิดเป็น 5%

#### Event: 4Q25E earnings preview

□ กำไรปกติ 4Q25E จะดีกว่าที่เราประเมินไว้เดิม เราประเมิน 4Q25E จะมีกำไรสุทธิ 1.4 พันล้านบาท (+12% YoY, +39% QoQ) แต่หากไม่รวมกำไรพิเศษ จากการขายที่ดิน (หลังหักภาษี) และรายได้ earn-out จาก The Standard จะมีกำไรปกติที่ 1.2 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +30% QoQ) ดีกว่าประมาณการเดิมที่เราทำไว้ที่ 1.1 พันล้านบาท โดยเป็นผลจาก 1) รายได้รวมจะอยู่ที่ 9.9 พันล้านบาท (+2% YoY, +28% QoQ) โดยส่วนใหญ่มาจากการขายอสังหาฯ จะอยู่ที่ 9.1 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +31% QoQ) กลับมาฟื้นตัว QoQ ได้ดี เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น (4Q25E มีคอนโดใหม่เริ่มโอน 5 โครงการ เป็นของ SIRI 4 โครงการ และ JV 1 โครงการ) โดยแบ่งเป็นรายได้จากแนวราบ 55% และคอนโด 45%, 2) GPM จะอยู่ที่ 29.7% (4Q24 = 29.9%, 3Q25 = 28.5%) โดยแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นจาก GPM ของธุรกิจอสังหาฯ ที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 31.1% (4Q24 = 27.7%, 3Q25 = 29.8%) เนื่องจากคอนโดใหม่ที่เริ่มโอนมี GPM สูง, 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุนจะอยู่ที่ 244 ล้านบาท (-37% YoY, +318% QoQ) เพิ่มขึ้น QoQ โดดเด่น จากการโอนโครงการ JV มากขึ้น และมี GPM ที่สูง

□ ปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2025E ขึ้น ส่วนปี 2026E จะกลับมาเติบโตได้ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E เพิ่มขึ้น 2% เป็น 4.0 พันล้านบาท -17% YoY จากแนวโน้มกำไรปกติ 4Q25E ที่จะดีขึ้นจากเดิม ส่วนปี 2026E เรายังคงประมาณการกำไรปกติที่ 4.3 พันล้านบาท +8% YoY ตามแนวโน้มยอดขายที่ปรับตัวดีขึ้น จากฐานต่ำในปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว กระทบยอดขายคอนโด และจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากกว่า 10 โครงการ และมี backlog รอโอนในปี 2026E แล้วราว 1.1 หมื่นล้านบาท โดย SIRI ตั้งเป้าหมายยอดขายปี 2026E (SIRI + JV) จะอยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท +6% YoY สูงกว่าที่เราประเมินไว้เล็กน้อยที่จะโต +4%-5%

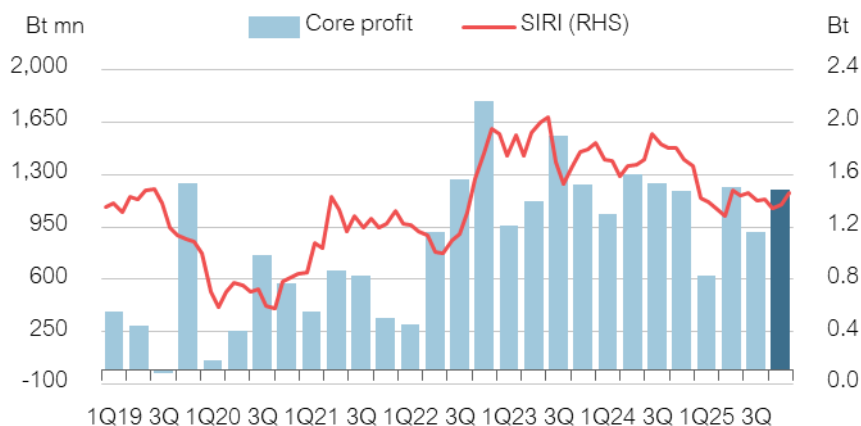
#### Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมาย 1.70 บาท ยังอิง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) โดยมี key catalyst จากกำไร 4Q25E ที่จะปรับดีขึ้นจากเดิม ตามการโอนคอนโดใหม่, ด้านอัตราผลตอบแทนเงินปันผลยังสูงราว 8% ต่อปี ซึ่งเราประเมิน SIRI จะจ่ายเงินปันผลงวด 2H25E ราว 0.07 บาท/หุ้น คิดเป็น 5% ขณะที่ราคานับปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER เพียง 6.0 เท่า (-0.75SD) ส่วน key risk จากปัจจัยภาวะเศรษฐกิจทำให้กำลังซื้อยังอ่อนแอ และสถาบันการเงินยังคงเข้มงวดปล่อยสินเชื่อ

Fig 1: 4Q25E earning preview

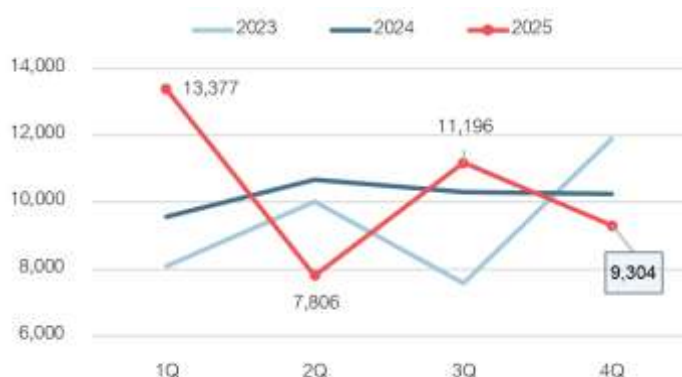
FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	9,894	9,690	2.1%	7,709	28.3%	32,544	37,786	-13.9%
CoGS	(6,953)	(6,793)	2.3%	(5,510)	26.2%	(23,185)	(26,045)	-11.0%
Gross profit	2,941	2,897	1.5%	2,199	33.7%	9,358	11,742	-20.3%
SG&A	(2,016)	(2,043)	-1.3%	(1,315)	53.3%	(6,221)	(7,813)	-20.4%
EBITDA	1,990	1,815	9.7%	1,625	22.4%	6,745	7,658	-11.9%
Other inc./exps	379	367	3.2%	310	22.2%	1,439	1,240	16.1%
Interest expenses	(124)	(216)	-42.5%	(98)	26.7%	(504)	(416)	21.2%
Income tax	(289)	(171)	68.8%	(297)	-3.0%	(1,035)	(1,172)	-11.6%
Core profit	1,199	1,204	-0.4%	920	30.4%	3,959	4,863	-18.6%
Net profit	1,389	1,244	11.6%	1,001	38.8%	4,418	5,253	-15.9%
EPS (Bt)	0.08	0.07	10.7%	0.06	38.8%	0.25	0.30	-16.6%
Gross margin	29.7%	29.9%		28.5%		28.8%	31.1%	
Net margin	14.0%	12.8%		13.0%		13.6%	13.9%	

Fig 2: SIRI share prices vs profits



Source: SIRI, Aspen, DAOL

Fig 3: SIRI - 4Q25E presales (Bt mn) จะดีขึ้น -7% YoY, -17% QoQ



Source: SIRI

Fig 4: presale, transfer & launch



Source: SIRI, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	9,067	9,690	6,437	8,504	7,709
Cost of sales	(6,254)	(6,793)	(4,465)	(6,258)	(5,510)
Gross profit	2,813	2,897	1,971	2,247	2,199
SG&A	(1,852)	(2,043)	(1,580)	(1,310)	(1,315)
EBITDA	1,937	1,815	1,337	1,792	1,625
Finance costs	(119)	(216)	(147)	(135)	(98)
Core profit	1,252	1,204	626	1,214	920
Net profit	1,307	1,244	814	1,214	1,001
EPS	0.08	0.07	0.05	0.07	0.06
Gross margin	31.0%	29.9%	30.6%	26.4%	28.5%
EBITDA margin	21.4%	18.7%	20.8%	21.1%	21.1%
Net profit margin	14.4%	12.8%	12.6%	14.3%	13.0%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & deposits	2,810	4,913	4,879	4,191	3,897
Accounts receivable	1,030	1,001	1,029	1,122	1,242
Inventories	100,042	101,582	103,138	105,843	108,058
Other current assets	6,527	3,259	6,530	6,794	7,268
<b>Total cur. assets</b>	<b>110,409</b>	<b>110,755</b>	<b>115,576</b>	<b>117,950</b>	<b>120,464</b>
Investments	9,331	9,035	8,950	8,755	9,055
Fixed assets	7,026	8,595	9,207	9,771	10,012
Other assets	20,537	21,014	20,118	21,308	22,798
<b>Total assets</b>	<b>147,303</b>	<b>149,399</b>	<b>153,851</b>	<b>157,785</b>	<b>162,330</b>
Short-term loans	14,649	15,492	14,220	14,520	14,600
Accounts payable	1,716	2,212	1,738	1,840	1,864
Current maturities	20,758	26,070	27,945	27,687	28,187
Other current liabilities	8,281	7,135	6,475	6,756	6,218
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>45,404</b>	<b>50,910</b>	<b>50,377</b>	<b>50,803</b>	<b>50,869</b>
Long-term debt	44,348	34,569	40,375	41,300	43,200
Other LT liabilities	10,142	14,929	11,817	12,173	12,170
<b>Total LT liabilities</b>	<b>54,491</b>	<b>49,499</b>	<b>52,192</b>	<b>53,473</b>	<b>55,370</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>99,895</b>	<b>100,409</b>	<b>102,570</b>	<b>104,276</b>	<b>106,239</b>
Registered capital	20,344	20,344	20,344	20,344	20,344
Paid-up capital	17,640	18,513	18,657	18,739	18,760
Share premium	2,498	2,561	2,565	2,567	2,568
Retained earnings	20,480	21,957	24,109	26,273	28,669
Others	5,331	5,148	5,148	5,148	5,148
Minority interests	1,459	812	803	782	946
<b>Shares' equity</b>	<b>47,408</b>	<b>48,990</b>	<b>51,282</b>	<b>53,509</b>	<b>56,091</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net profit	6,060	5,253	4,418	4,266	4,676
Depreciation	(932)	(818)	(787)	(831)	(859)
Chg in working capital	13,012	(1,108)	5,991	2,678	3,322
Others	(15,345)	9,017	(12,744)	(4,577)	(6,486)
<b>CF from operations</b>	<b>2,796</b>	<b>12,343</b>	<b>(3,122)</b>	<b>1,536</b>	<b>652</b>
Capital expenditure	(4,779)	1,290	(850)	(650)	(650)
Others	(928)	(607)	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(5,707)</b>	<b>683</b>	<b>(850)</b>	<b>(650)</b>	<b>(650)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(2,911)</b>	<b>13,026</b>	<b>(3,972)</b>	<b>886</b>	<b>2</b>
Net borrowings	8,661	(3,846)	6,708	1,037	2,510
Equity capital raised	1,419	754	0	0	0
Dividends paid	(3,757)	(3,289)	(2,267)	(2,102)	(2,279)
Others	(3,394)	(4,602)	(504)	(509)	(528)
<b>CF from financing</b>	<b>2,929</b>	<b>(10,983)</b>	<b>3,938</b>	<b>(1,574)</b>	<b>(297)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>150</b>	<b>2,103</b>	<b>(34)</b>	<b>(688)</b>	<b>(295)</b>

## Forward PE band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	36,965	37,786	32,544	34,112	36,070
Cost of sales	(25,125)	(26,045)	(23,185)	(24,074)	(25,362)
<b>Gross profit</b>	<b>11,841</b>	<b>11,742</b>	<b>9,358</b>	<b>10,037</b>	<b>10,708</b>
SG&A	(6,743)	(7,813)	(6,221)	(6,618)	(6,853)
<b>EBITDA</b>	<b>9,007</b>	<b>7,658</b>	<b>6,745</b>	<b>6,572</b>	<b>7,115</b>
Depre. & amortization	(932)	(818)	(787)	(831)	(859)
Equity income	404	1,142	660	740	835
Other income	926	931	1,027	951	966
<b>EBIT</b>	<b>6,670</b>	<b>6,310</b>	<b>5,326</b>	<b>5,611</b>	<b>6,135</b>
Finance costs	(494)	(416)	(504)	(509)	(528)
Income taxes	(1,521)	(1,172)	(1,035)	(966)	(1,052)
<b>Net profit before MI</b>	<b>4,655</b>	<b>4,722</b>	<b>3,787</b>	<b>4,136</b>	<b>4,556</b>
Minority interest	215	43	170	130	120
<b>Core profit</b>	<b>5,108</b>	<b>4,863</b>	<b>3,959</b>	<b>4,266</b>	<b>4,676</b>
Extraordinary items	952	390	459	0	0
<b>Net profit</b>	<b>6,060</b>	<b>5,253</b>	<b>4,418</b>	<b>4,266</b>	<b>4,676</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	9.7%	2.2%	-13.9%	4.8%	5.7%
EBITDA	29.3%	-15.0%	-11.9%	-2.6%	8.2%
Net profit	41.6%	-13.3%	-15.9%	-3.5%	9.6%
Core profit	20.7%	-2.1%	-17.0%	7.8%	9.6%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	32.0%	31.1%	28.8%	29.4%	29.7%
EBITDA margin	24.4%	20.3%	20.7%	19.3%	19.7%
Core profit margin	13.8%	12.9%	12.2%	12.5%	13.0%
Net profit margin	16.4%	13.9%	13.6%	12.5%	13.0%
ROA	3.5%	3.3%	2.6%	2.7%	2.9%
ROE	10.8%	9.9%	7.7%	8.0%	8.3%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	2.11	2.05	2.00	1.95	1.89
Net D/E (x)	1.68	1.55	1.61	1.56	1.53
Interest coverage ratio	13.51	15.18	10.39	11.02	11.62
Current ratio (x)	2.43	2.18	2.29	2.32	2.37
Quick ratio (x)	0.23	0.18	0.25	0.24	0.24
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.36	0.30	0.25	0.24	0.27
Core EPS	0.29	0.28	0.23	0.24	0.27
Book value	2.84	2.83	2.94	3.06	3.20
Dividend	0.20	0.15	0.12	0.12	0.13
<b>Valuation (x)</b>					
PER	4.02	4.81	5.76	5.99	5.47
Core PER	5.00	5.30	6.43	5.99	5.47
P/BV	0.51	0.52	0.50	0.48	0.46
EV/EBITDA	11.48	12.74	15.46	16.13	15.30
Dividend yield	13.7%	10.3%	8.2%	8.2%	8.9%

Source: SIRI, DAOL

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 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 ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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) 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. 5