

1 July 2025

Sector: Tourism & Leisure

Central Plaza Hotel

คาด 2Q25E กำไรต่ำสุด จากมัลดีฟส์และไทย, 2H25E พ้นตัว

| | |
|------------------|----------------------|
| Bloomberg ticker | CENTEL TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt24.20 |
| Target price | Bt29.00 (maintained) |
| Upside/Downside | +20% |
| EPS revision | No change |

| | |
|------------------------|--------------------------|
| Bloomberg target price | Bt35.56 |
| Bloomberg consensus | Buy 19 / Hold 3 / Sell 0 |

| | |
|-----------------------------|-------------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt46.50 / Bt21.60 |
| Market cap. (Bt mn) | 32,670 |
| Shares outstanding (mn) | 1,350 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 115 |
| Free float | 74% |
| CG rating | Excellent |
| ESG rating | Excellent |

| | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|
| Financial & valuation highlights | | | | |
| FY: Dec (Bt mn) | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
| Revenue | 21,558 | 23,049 | 23,778 | 24,795 |
| EBITDA | 5,624 | 6,418 | 7,611 | 8,237 |
| Net profit | 1,248 | 1,753 | 1,671 | 1,904 |
| EPS (Bt) | 0.92 | 1.30 | 1.24 | 1.41 |
| Growth | 213.5% | 40.5% | -4.7% | 13.9% |
| Core EPS (Bt) | 0.73 | 1.32 | 1.24 | 1.41 |
| Growth | 213.5% | 40.5% | -4.7% | 13.9% |
| DPS (Bt) | 0.42 | 0.59 | 0.56 | 0.64 |
| Div. yield | 1.7% | 2.4% | 2.3% | 2.6% |
| PER (x) | 26.2 | 18.6 | 19.5 | 17.2 |
| Core PER (x) | 33.0 | 18.3 | 19.5 | 17.2 |
| EV/EBITDA (x) | 12.0 | 11.6 | 8.9 | 8.4 |
| PBV (x) | 1.6 | 1.6 | 1.4 | 1.3 |

| | | | | |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Bloomberg consensus | | | | |
| Net profit | 1,248 | 1,753 | 2,002 | 2,118 |
| EPS (Bt) | 0.92 | 1.30 | 1.46 | 1.59 |
| (Bt) | | | | (%) |



Source: Aspen

| | | | | |
|--------------------------|-------|--------|--------|--------|
| Price performance | | | | |
| | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Absolute | 12.0% | -15.8% | -29.9% | -39.1% |
| Relative to SET | 17.2% | -9.9% | -7.7% | -22.9% |

| | | |
|--------------------------------|--|----------------|
| Major shareholders | | Holding |
| 1. Tieng Chirathivat Co., Ltd. | | 5.00% |
| 2. Thai NVDR Co., Ltd. | | 3.52% |
| 3. Mr. Niti Osathanugrah | | 3.06% |

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CENTEL และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 29.00 บาท ซึ่ง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) โดยจากการอัปเดตกับทางบริษัททำให้เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการเติบโตของรายได้ของธุรกิจโรงแรมใน 2Q-3Q25E ที่ดีกว่าคาด โดย 2Q25E (QTD ถึงวันที่ 1 เม.ย.- 28 มิ.ย. 25) มีรายได้โรงแรมรวมที่เติบโตได้ถึง +10% YoY แม้ว่าจะเป็นช่วง Low season ที่ทำให้ RevPAR โดยรวม -5% YoY ขณะที่ยอด Booking ใน 3Q25E ยังคงเห็นการเติบโตของรายได้โรงแรมรวมและ RevPAR อีก +10% YoY จากญี่ปุ่นและคูโบ ส่วนไทยยังทรงตัว

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1.67 พันล้านบาท (-5% YoY) ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง ขณะที่กำไรปกติ 2Q25E จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากผลกระทบของแผ่นดินไหวรวมถึง Low season ของไทยและมัลดีฟส์ แต่ 3Q25E พ้นตัว QoQ ได้ตามยอด Booking ที่เพิ่มขึ้นและฟื้นตัวเด่น 4Q25E จากการเปิดอาคารผู้โดยสารใหม่ที่สนามบินมัลดีฟส์และนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +17% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับ SET เนื่องจากมีการรีไทร์กลับมาได้หลังจากตัวเลขนักท่องเที่ยวจีนรายสัปดาห์เริ่มหดตัวน้อยลง ด้าน Valuation ซื้อขายที่ 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-1.75SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW ที่ 11x ขณะที่ไม่มีปัจจัย Overhang อย่าง ERW

Event: Company update

□ รายได้ธุรกิจโรงแรม 2Q-3Q25E เติบโตได้ดีกว่าคาดที่ +10% YoY จากการอัปเดตกับทางบริษัททำให้เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการเติบโตของรายได้ของธุรกิจโรงแรมใน 2Q-3Q25E ที่ดีกว่าคาด โดย 2Q25E (QTD ถึงวันที่ 1 เม.ย.- 28 มิ.ย. 25) มีรายได้โรงแรมรวมที่เติบโตได้ถึง +10% YoY แม้ว่าจะเป็นช่วง Low season เพราะมีผลดีจากจำนวนห้องพักที่เพิ่มขึ้นหลังจากรีโนเวทเสร็จและมีโรงแรมใหม่ที่มัลดีฟส์เพิ่มเติม ถึงแม้ว่าภาพรวม RevPAR ใน 2Q25E (QTD) จะหดตัว -5% YoY แต่ประเทศไทยยังเติบโตได้ +1% YoY แม้ว่าจะเป็น Low season โดย ตจว. (+7% YoY) เติบโตได้ดีกว่ากทม. (-7% YoY) และญี่ปุ่นโตได้ถึง +27% YoY จาก World Expo นอกจากนั้นคูโบก็ยังเติบโตได้ดีที่ +12% YoY แต่มัลดีฟส์ยังคงหดตัวลง -14% YoY ด้านยอด Booking ใน 3Q25E ยังคงเห็นการเติบโตของรายได้โรงแรมรวมและ RevPAR อีก +10% YoY จากญี่ปุ่นที่เพิ่มขึ้นเกือบ +20% YoY รองลงมาเป็นคูโบ +9% YoY ส่วนไทยทำได้ที่ทรงตัว YoY ขณะที่มัลดีฟส์ยังหดตัว -18% YoY ส่วนธุรกิจอาหารยังเป็นตัวเลขเดิมที่เราอัปเดตให้รอบก่อน (เดือนเม.ย.-พ.ค. 25) SSSG มีการปรับตัวลดลง -2% YoY จากเดือน เม.ย. 25 ที่ +1% YoY และจาก 1Q25 ที่ +1% YoY

□ คาดจะเห็นการฟื้นตัวเด่นใน 4Q25E ได้ดีจากแรงหนุนการเปิดสนามบินใหม่ที่มัลดีฟส์และนักท่องเที่ยวจีนจะฟื้นตัว เราคาดว่า กำไรของ CENTEL ใน 4Q25E จะเห็นการฟื้นตัวที่ดีมากจาก 1) การเปิดอาคารผู้โดยสารใหม่ที่สนามบินมัลดีฟส์ที่จะเปิดใหม่ในวันที่ 26 ก.ค. 25 ซึ่งรองรับผู้โดยสารได้ทั้งหมด 7.0 ล้านคน จากเดิมที่ 1.5 ล้านคน โดยเฟสแรกจะเน้นสายการบินในประเทศ ส่วนเฟสที่ 2 จะเปิดให้กับสายการบินต่างประเทศ ซึ่งจะเห็นสายการบินใหม่ๆแบบ Full-service เข้ามาได้เพิ่มขึ้น จากปัจจุบันที่มีสายการบิน Low-cost ที่เยอะกว่า โดยเราคาดว่าจะทำให้ธุรกิจโรงแรมที่เป็น Resort อย่างของ CENTEL จะกลับมาฟื้นตัวได้ดีจากปัจจุบันที่นักท่องเที่ยวมาพักเป็น Guest-house นอกจากนี้ 2) เราจึงคาดว่านักท่องเที่ยวจีนมีโอกาสกลับมาได้ในช่วง 4Q25E เนื่องจากจากสถิติที่ผ่านมานักท่องเที่ยวจีนจะใช้เวลาในการฟื้นตัวโดยจะกลับมาเที่ยวไทยได้หลังมีเหตุการณ์ไม่ดีขึ้น 6 เดือน รวมถึง 3) การเข้าสู่ช่วง High season ของไทยแลมัลดีฟส์

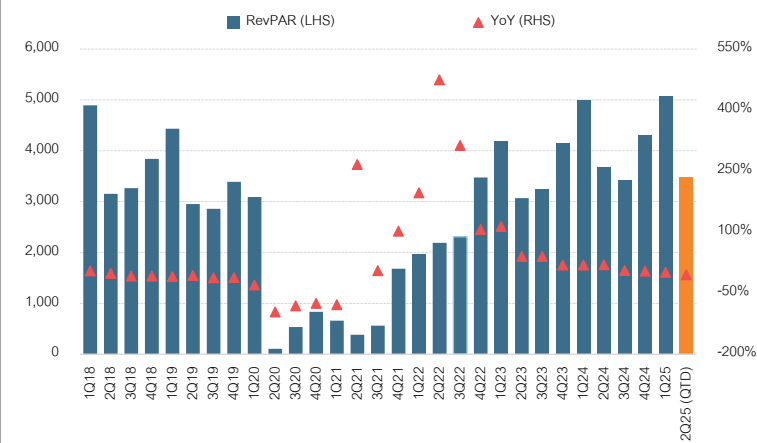
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 1.67 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง ขณะที่เรคาดกำไรปกติ 2Q25E จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากผลกระทบของแผ่นดินไหว รวมถึง Low season ของไทยและมัลดีฟส์ ประกอบกับโรงแรมมัลดีฟส์ใหม่จะมีผลขาดทุนราว -100 ล้านบาทเข้ามากดดัน แต่จะกลับมาฟื้นตัว QoQ ได้ใน 3Q25E ตามยอด Booking และการเติบโตของรายได้ที่เพิ่มขึ้น และจะเห็นการฟื้นตัวได้โดดเด่นใน 4Q25E จากแรงหนุนการเปิดสนามบินใหม่ที่มัลดีฟส์และนักท่องเที่ยวจีนจะฟื้นตัว

Valuation/Catalyst/Risk

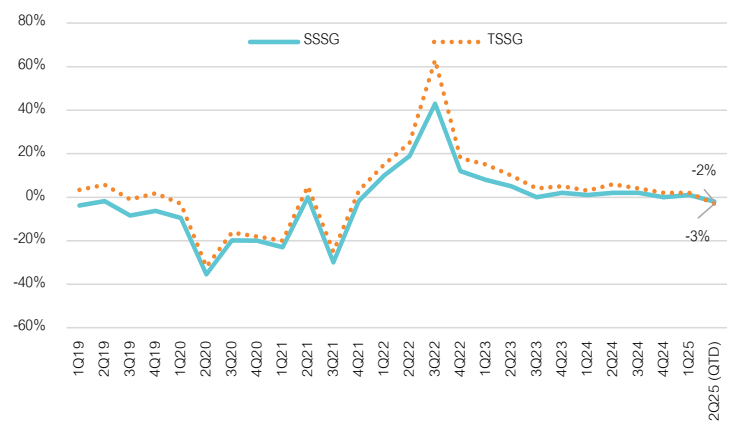
ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 29.00 บาทอิง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด รวมถึงการบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนมาน้อยกว่าที่คาด ด้าน Valuation ซื้อขายที่ 2025E EV/EBITDA ที่ 9x (-1.75SD below 10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า ERW ที่ 11x

Fig 1: Quarterly RevPAR



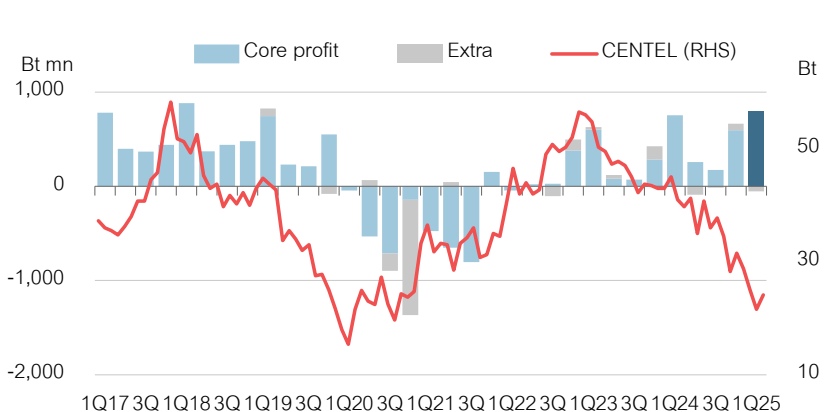
Source: CENTEL, DAOL

Fig 2: Quarterly SSSG & TSSSG



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: CENTEL 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) | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q25 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Sales | 6,104 | 5,536 | 5,402 | 6,007 | 6,423 |
| Cost of sales | (3,335) | (3,276) | (3,258) | (3,555) | (3,390) |
| Gross profit | 2,769 | 2,260 | 2,144 | 2,452 | 3,032 |
| SG&A | (1,899) | (2,071) | (1,828) | (1,889) | (2,125) |
| EBITDA | 1,909 | 1,307 | 1,368 | 1,834 | 2,071 |
| Finance costs | (259) | (259) | (264) | (268) | (287) |
| Core profit | 749 | 258 | 176 | 598 | 800 |
| Net profit | 755 | 168 | 163 | 667 | 748 |
| EPS | 0.56 | 0.12 | 0.12 | 0.49 | 0.55 |
| Gross margin | 45.4% | 40.8% | 39.7% | 40.8% | 47.2% |
| EBITDA margin | 0.0% | 26.9% | 25.4% | 0.0% | 22.3% |
| Net profit margin | 12.4% | 3.0% | 3.0% | 11.1% | 11.6% |

Balance sheet

| FY: Dec (Bt mn) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cash & deposits | 3,137 | 2,519 | 2,658 | 3,250 | 6,105 |
| Accounts receivable | 1,227 | 1,519 | 1,208 | 1,140 | 1,189 |
| Inventories | 1,024 | 982 | 905 | 952 | 994 |
| Other current assets | 927 | 668 | 1,375 | 1,375 | 1,375 |
| Total cur. assets | 6,315 | 5,688 | 6,145 | 6,717 | 9,662 |
| Investments | 860 | 808 | 803 | 803 | 803 |
| Fixed assets | 29,383 | 29,669 | 35,689 | 35,870 | 35,854 |
| Other assets | 11,608 | 18,038 | 18,124 | 18,173 | 18,200 |
| Total assets | 48,166 | 54,204 | 60,761 | 61,562 | 64,518 |
| Short-term loans | 809 | 928 | 2,034 | 2,237 | 2,461 |
| Accounts payable | 3,460 | 3,445 | 4,423 | 2,704 | 2,822 |
| Current maturities | 5,191 | 4,577 | 1,706 | 1,707 | 1,708 |
| Other current liabilities | 1,707 | 1,645 | 2,473 | 2,597 | 2,727 |
| Total cur. liabilities | 11,167 | 10,594 | 10,636 | 9,245 | 9,719 |
| Long-term debt | 1,252 | 3,561 | 3,007 | 2,007 | 1,007 |
| Other LT liabilities | 14,074 | 17,023 | 23,105 | 24,260 | 25,473 |
| Total LT liabilities | 18,108 | 23,591 | 29,174 | 29,478 | 29,847 |
| Total liabilities | 29,275 | 34,186 | 39,811 | 38,723 | 39,566 |
| 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 | 6,206 | 7,441 | 8,627 | 9,539 | 10,579 |
| Others | 9,992 | 9,914 | 9,767 | 10,744 | 11,818 |
| Minority interests | 373 | 343 | 236 | 236 | 236 |
| Shares' equity | 18,891 | 20,018 | 20,950 | 22,839 | 24,953 |

Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---------------------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Net profit | 398 | 1,248 | 1,753 | 1,671 | 1,904 |
| Depreciation | 3,144 | 3,432 | 4,080 | 4,656 | 5,016 |
| Chg in working capital | (199) | (69) | 1,489 | (1,575) | 158 |
| Others | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| CF from operations | 3,342 | 4,611 | 7,322 | 4,752 | 7,077 |
| Capital expenditure | (2,105) | (10,054) | (10,018) | (4,846) | (4,984) |
| Others | (29) | (42) | (163) | (40) | (42) |
| CF from investing | (2,134) | (10,096) | (10,180) | (4,886) | (5,026) |
| Free cash flow | 1,099 | (5,877) | (3,184) | (438) | 1,700 |
| Net borrowings | (1,487) | 4,988 | 3,819 | 508 | 594 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | 0 | (567) | (797) | (759) | (864) |
| Others | 61 | (108) | (254) | 977 | 1,074 |
| CF from financing | (1,426) | 4,313 | 2,768 | 726 | 804 |
| Net change in cash | (218) | (1,172) | (91) | 592 | 2,855 |

EV/EBITDA Band



Income statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Sales | 17,502 | 21,558 | 23,049 | 23,778 | 24,795 |
| Cost of sales | (10,494) | (12,711) | (13,424) | (13,962) | (14,573) |
| Gross profit | 7,008 | 8,847 | 9,624 | 9,816 | 10,221 |
| SG&A | (6,411) | (7,335) | (7,687) | (8,268) | (8,520) |
| EBITDA | 4,444 | 5,624 | 6,418 | 7,611 | 8,237 |
| Depre. & amortization | (3,133) | (3,122) | (3,291) | (4,770) | (5,134) |
| Equity income | (44) | (62) | 136 | 236 | 273 |
| Other income | 714 | 990 | 1,190 | 1,294 | 1,402 |
| EBIT | 1,311 | 2,502 | 3,127 | 2,841 | 3,103 |
| Finance costs | (726) | (1,007) | (1,051) | (1,120) | (1,140) |
| Income taxes | (138) | (434) | (488) | (344) | (393) |
| Net profit before MI | 382 | 1,240 | 1,810 | 1,730 | 1,965 |
| Minority interest | (16) | (8) | 57 | 59 | 61 |
| Core profit | 398 | 1,248 | 1,753 | 1,671 | 1,904 |
| Extraordinary items | 11 | 258 | (28) | 0 | 0 |
| Net profit | 398 | 1,248 | 1,753 | 1,671 | 1,904 |

Key ratios

| FY: Dec (Bt mn) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|----------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| Growth YoY | | | | | |
| Revenue | 56.1% | 23.2% | 6.9% | 3.2% | 4.3% |
| EBITDA | 114.8% | 26.5% | 14.1% | 18.6% | 8.2% |
| Net profit | n.m. | 213.5% | 40.5% | -4.7% | 13.9% |
| Core profit | n.m. | 155.8% | 79.9% | -6.2% | 13.9% |
| Profitability ratio | | | | | |
| Gross profit margin | 40.0% | 41.0% | 41.8% | 41.3% | 41.2% |
| EBITDA margin | 25.4% | 26.1% | 27.8% | 32.0% | 33.2% |
| Core profit margin | 2.2% | 4.6% | 7.7% | 7.0% | 7.7% |
| Net profit margin | 2.3% | 5.8% | 7.6% | 7.0% | 7.7% |
| ROA | 0.8% | 2.3% | 2.9% | 2.7% | 3.0% |
| ROE | 2.1% | 6.2% | 8.4% | 7.3% | 7.6% |
| Stability | | | | | |
| D/E (x) | 1.55 | 1.71 | 1.90 | 1.70 | 1.59 |
| Net D/E (x) | 0.81 | 0.69 | 0.83 | 0.75 | 0.68 |
| Interest coverage ratio | 1.81 | 2.48 | 2.98 | 2.54 | 2.72 |
| Current ratio (x) | 0.57 | 0.54 | 0.58 | 0.73 | 0.99 |
| Quick ratio (x) | 0.47 | 0.44 | 0.49 | 0.62 | 0.89 |
| Per share (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.29 | 0.92 | 1.30 | 1.24 | 1.41 |
| Core EPS | 0.29 | 0.73 | 1.32 | 1.24 | 1.41 |
| Book value | 13.99 | 14.83 | 15.52 | 16.92 | 18.48 |
| Dividend | 0.00 | 0.42 | 0.59 | 0.56 | 0.64 |
| Valuation (x) | | | | | |
| PER | 82.07 | 26.18 | 18.64 | 19.55 | 17.16 |
| Core PER | 84.40 | 33.00 | 18.34 | 19.55 | 17.16 |
| P/BV | 1.73 | 1.63 | 1.56 | 1.43 | 1.31 |
| EV/EBITDA | 13.69 | 12.04 | 11.62 | 8.94 | 8.36 |
| Dividend yield | 0.0% | 1.7% | 2.4% | 2.3% | 2.6% |

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 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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.