

8 October 2026

Sector: Property Development

Supalai

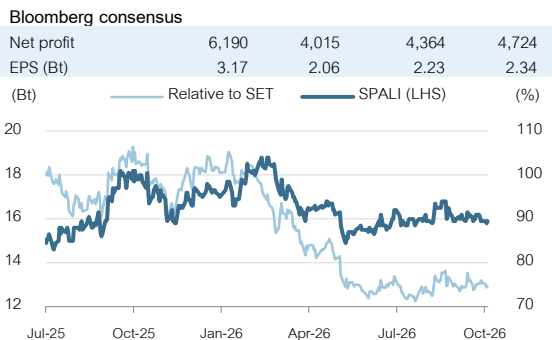
กำไร 3Q26E จะลดตัวจากปัจจัยชั่วคราว; 4Q26E จะฟื้นดีจากคอนโดใหม่

Bloomberg ticker	SPALI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt15.90
Target price	Bt18.50 (previously Bt19.00)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	2026E: -3%, 2027E: -2%

Bloomberg target price	Bt17.56
Bloomberg consensus	Buy 11 / Hold 8 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt19.00 / Bt14.80
Market cap. (Bt mn)	30,242
Shares outstanding (mn)	1,953
Avg. daily turnover (Bt mn)	81
Free float	55%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	31,194	24,124	25,093	25,608
EBITDA	8,849	6,059	6,238	6,555
Net profit	6,190	4,015	4,247	4,463
EPS (Bt)	3.17	2.06	2.17	2.29
Growth	3.3%	-35.1%	5.8%	5.1%
Core profit	6,190	4,015	4,247	4,463
Core EPS (Bt)	3.17	2.06	2.17	2.29
Growth	3.3%	-35.1%	5.8%	5.1%
DPS (Bt)	1.45	1.25	1.25	1.30
Div. yield	9.1%	7.9%	7.9%	8.2%
PER (x)	5.0	7.7	7.3	7.0
Core PER (x)	5.0	7.7	7.3	7.0
EV/EBITDA (x)	6.8	10.8	10.2	9.6
PBV (x)	0.6	0.6	0.5	0.5



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.2%	0.0%	-3.6%	-11.7%
Relative to SET	0.8%	2.3%	-10.4%	-32.3%

Major shareholders	Holding
1. Mr. Prateep Tangmatitham	35.73%
2. Mrs. Ajchara Tangmatitham	6.29%
3. Thai NVDR Co., Ltd.	6.23%

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)

เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (7 ต.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) SPALI ประเมินผลกระทบน้ำท่วมยังไม่มาก แต่กระทบยอดโอนช่วงปลาย ก.ย. ซึ่งมีวันหยุดราชการเพิ่ม 28-29 ก.ย. ทำให้ยอดโอน 3Q26E ต่ำกว่าเป้า แต่เป็นการเลื่อนไปโอนใน ต.ค. แทน ปัจจุบันกลับมาโอนได้ตามปกติแล้ว

2) ปรับลดแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2026E เป็น 2.91 หมื่นล้านบาท (-1% YoY) (เดิม 3.50 หมื่นล้านบาท) โดยลดโครงการแนวราบเป็นหลัก ทั้งนี้ 4Q26E จะยังเปิดมากที่สุดของปีที่ 1.27 หมื่นล้านบาท

3) คาด presales ปี 2026E ต่ำกว่าเป้า 3.0 หมื่นล้านบาท (+14% YoY) จากผลกระทบสถานการณ์ตะวันออกกลาง น้ำท่วม และเปิดโครงการใหม่ลดลง แต่ยังคาดสูงกว่าปี 2025 ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ลง 3% เป็น 4.2 พันล้านบาท (+6% YoY) จากแนวโน้ม GPM ที่ชะลอตัวกว่าเดิม เนื่องจากมีการใช้โปรโมชั่นเพื่อระบายสต็อกมากขึ้น สำหรับกำไร 3Q26E เราประเมินจะมีกำไรราว 900-1,000 ล้านบาท ลดลง YoY, QoQ จากยอดโอนบางส่วนที่ถูกเลื่อนออกไปจากน้ำท่วม และ GPM ที่ยังต่ำ รวมทั้งส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนในออสเตอร์เลียที่ไม่สูงเหมือน 2Q26 ขณะที่เราประเมินกำไร 4Q26E จะกลับมาดีขึ้น เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น รวมถึงมี GPM ที่สูง

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.50 บาท (เดิม 19.00 บาท) ถึง 2026E PER ที่ 8.5 เท่า (+1.0SD above 5-yr avg. PER) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลดลง ทั้งนี้ กำไร 3Q26E ที่ชะลอตัวจะเป็นปัจจัยชั่วคราว และคาดว่าจะกลับมาดีขึ้นใน 4Q26E ด้าน dividend yield ยังสูงน่าสนใจราว 8% ต่อปี

Event: Analysts meeting

□ เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) SPALI ประเมินผลกระทบจากน้ำท่วมยังไม่มาก โดยส่งผลกระทบต่อยอดขายและยอดโอนบ้างในช่วงปลายเดือน ก.ย. รวมถึงภาครัฐประกาศให้วันที่ 28-29 ก.ย. เป็นวันหยุดราชการ ทำให้ยอดโอนใน 3Q26E ทำได้ต่ำกว่าเป้าหมาย เนื่องจากปกติจะมียอดโอนสูงในช่วงปลายไตรมาส จึงต้องเลื่อนไปรับไว้ในเดือน ต.ค. แทน ทั้งนี้ ปัจจุบันกลับมาโอนได้ตามปกติแล้ว

2) ปรับลดแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2026E มีมูลค่ารวม 2.91 หมื่นล้านบาท (-1% YoY) จากเดิม 3.50 หมื่นล้านบาท โดยเป็นการปรับลดโครงการแนวราบเป็นหลัก ทั้งนี้ 3Q26E เปิดโครงการลดลงเหลือ 3 โครงการ มูลค่ารวม 4.0 พันล้านบาท ขณะที่ 4Q26E จะเปิดเพิ่มเป็น 1.27 หมื่นล้านบาท โดยจะมีเปิดคอนโดใหม่ 2 โครงการ มูลค่ารวม 4.0 พันล้านบาท

3) คาด presales ปี 2026E จะทำได้ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 3.0 หมื่นล้านบาท (+14% YoY) จากผลกระทบของสถานการณ์ในตะวันออกกลางและน้ำท่วม รวมถึงการเปิดโครงการใหม่ที่ลดลงจากเดิม อย่างไรก็ตาม คาดว่ายังทำได้สูงกว่าปี 2025 ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท

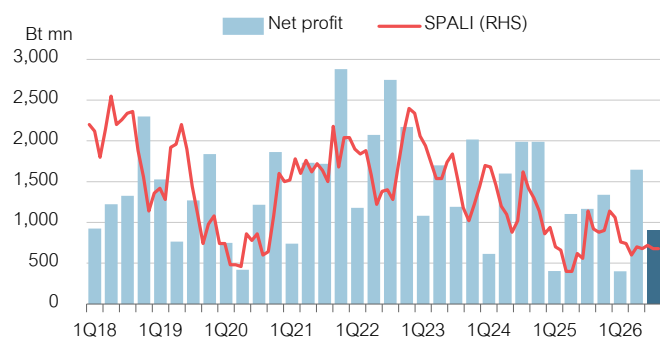
4) โครงการในออสเตอร์เลียทำยอด presales ได้ดีตามแผน โดย 8M26 อยู่ที่ AUD 495mn (ราว 1.16 หมื่นล้านบาท) คิดเป็น 73% ของเป้าทั้งปี 2026E ที่ AUD 680mn (+2% YoY) และมีโอกาสทำได้สูงกว่าเป้าหมาย

□ ปรับกำไรปี 2026E ลงเล็กน้อย จากกำไร 3Q26E ที่ชะลอตัว แต่ 4Q26E จะกลับมาปรับตัวดีขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ลง 3% เป็น 4.2 พันล้านบาท (+6% YoY) จากแนวโน้ม GPM ที่มีทิศทางชะลอตัวกว่าที่เราประเมินไว้ เนื่องจากโครงการแนวราบมีการใช้โปรโมชั่นเพื่อระบายสต็อกมากขึ้น ทำให้ GPM ในปี 2026E คาดว่าจะลดลงเป็น 31.5% จากเดิม 32.2% และต่ำกว่าปี 2025 ที่ 34.3% ทั้งนี้ เบื้องต้นเราประเมินกำไร 3Q26E ที่ราว 900-1,000 ล้านบาท ลดลง YoY, QoQ (กำไร 3Q25 = 1,168 ล้านบาท, 2Q26 = 1,647 ล้านบาท) โดยจะลดลง YoY จาก GPM ที่ชะลอตัวลงเป็น 30.5% จาก 3Q25 ที่ 35.3% เนื่องจากมีการใช้โปรโมชั่นลดราคามากขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน ขณะที่กำไรลดลง QoQ ตามแนวโน้มยอดโอนที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในออสเตอร์เลียลดลงจาก 2Q26 ที่อยู่ในระดับสูงมาก อย่างไรก็ตาม เราประเมินกำไร 4Q26E จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่นเมื่อเทียบกับ 3Q26E เนื่องจากจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น โดยเฉพาะจากโครงการ Supalai Parc Eakkamai-Pattanakarn มูลค่าโครงการ 4.6 พันล้านบาท ซึ่งทำยอดขายได้แล้ว 62% และเป็นโครงการที่มี GPM สูง ซึ่งจะทำให้ GPM ใน 4Q26E ปรับตัวดีขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

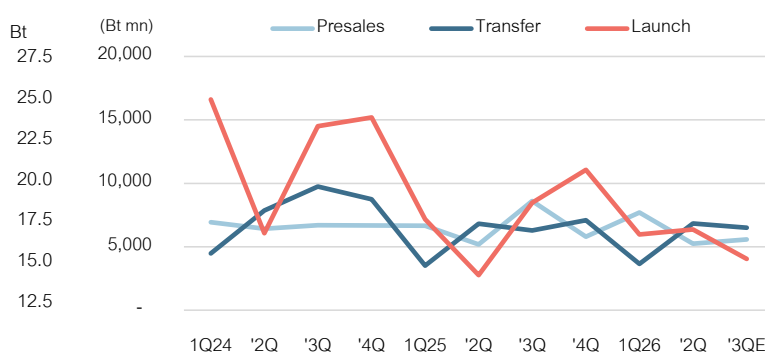
เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.50 บาท (เดิม 19.00 บาท) ยังอิง 2026E PER ที่ 8.5 เท่า (+1.0SD above 5-yr avg. PER) เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรลดลง ทั้งนี้ ถ้าไตรมาส 3Q26E ที่ชะลอตัวจะเป็นปัจจัยชั่วคราว และคาดว่าจะกลับมาดีขึ้นใน 4Q26E ด้าน dividend yield ยังสูงน่าสนใจราว 8% ต่อปี ขณะที่ก็ต้องติดตามความเสี่ยงจากน้ำท่วมที่อาจมีผลกระทบต่อกำลังซื้อมากขึ้น

Fig 1: SPALI share prices vs quarterly profit



Source: SPALI, Bloomberg, DAOL

Fig 2: SPALI - presales, transfer & launch



Source: SPALI, DAOL

Fig 3: SPALI - new condo projects expected to transfer in 2026E (as of 30 Jun 26)

Project	Transfer	Value	%Sold	Backlog (Bt mn)	Remaining (Bt mn)	%Transfer
2025						
Supalai Blue Whale Huahin	2Q25	1,200	77%	22	277	75%
2026E						
Supalai Sense Srinakarin	2Q26E	1,000	51%	142	495	36%
Supalai Parc Ekkamai-Pattanakarn	3Q26E	4,600	54%	2,551	2,049	0%
Supalai Kram Khao-Tao	3Q26E	480	37%	177	303	0%

Source: SPALI

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	6,912	6,371	7,207	3,792	6,936
Cost of sales	(4,733)	(4,120)	(4,766)	(2,630)	(4,834)
Gross profit	2,179	2,252	2,441	1,162	2,102
SG&A	(982)	(974)	(978)	(749)	(1,008)
EBITDA	1,755	1,774	1,695	716	2,214
Finance costs	(191)	(178)	(167)	(151)	(150)
Core profit	1,104	1,168	1,338	402	1,647
Net profit	1,104	1,168	1,338	402	1,647
EPS	0.57	0.60	0.69	0.21	0.84
Gross margin	31.5%	35.3%	33.9%	30.6%	30.3%
EBITDA margin	25.4%	27.8%	23.5%	18.9%	31.9%
Net profit margin	16.0%	18.3%	18.6%	10.6%	23.7%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	4,711	5,123	3,788	4,747	5,158
Accounts receivable	60	111	48	33	34
Inventories	71,125	74,641	77,448	77,907	79,349
Other current assets	1,838	1,376	1,086	1,437	1,258
Total cur. assets	77,734	81,252	82,370	84,124	85,799
Investments	3,547	10,710	14,057	15,016	15,089
Fixed assets	388	527	511	670	657
Other assets	4,457	3,743	2,347	3,139	3,139
Total assets	86,126	96,231	99,285	102,949	104,684
Short-term loans	4,968	4,961	6,163	5,820	6,000
Accounts payable	3,192	3,693	3,075	3,694	3,732
Current maturities	15,511	21,295	19,083	18,888	18,530
Other current liabilities	3,486	3,419	2,686	4,432	4,531
Total cur. liabilities	27,157	33,368	31,007	32,834	32,793
Long-term debt	6,684	7,931	12,742	12,880	12,590
Other LT liabilities	819	712	750	651	675
Total LT liabilities	7,504	8,643	13,492	13,531	13,265
Total liabilities	34,661	42,011	44,499	46,365	46,058
Registered capital	2,146	2,146	2,146	2,146	2,146
Paid-up capital	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Share premium	1,560	1,590	1,590	1,560	1,560
Retained earnings	47,615	52,207	52,779	54,585	56,607
Others	(653)	(2,574)	(2,594)	(2,594)	(2,594)
Minority interests	990	1,045	1,058	1,079	1,099
Shares' equity	51,465	54,220	54,786	56,584	58,626

Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	5,989	6,190	4,015	4,247	4,463
Depreciation	(138)	(203)	(213)	(228)	(242)
Chg in working capital	9,255	(2,693)	3,479	(73)	1,715
Others	(15,287)	(3,981)	(6,428)	113	(2,359)
CF from operations	(180)	(687)	853	4,058	3,578
Capital expenditure	(76)	(2,240)	(2,812)	(258)	(258)
Others	4,056	89	1,076	0	0
CF from investing	3,980	(2,151)	(1,737)	(258)	(258)
Free cash flow	3,800	(2,838)	(884)	3,800	3,320
Net borrowings	2,468	6,631	3,251	(400)	(468)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,831)	(2,636)	(2,730)	(2,441)	(2,441)
Others	(44)	(21)	(958)	0	0
CF from financing	(407)	3,973	(437)	(2,841)	(2,909)
Net change in cash	3,396	412	(1,335)	959	410

Forward PER band



Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	31,177	31,194	24,124	25,093	25,608
Cost of sales	(20,071)	(19,431)	(15,853)	(17,191)	(17,418)
Gross profit	11,106	11,763	8,271	7,902	8,190
SG&A	(3,857)	(4,302)	(3,804)	(3,789)	(3,841)
EBITDA	8,275	8,849	6,059	6,238	6,555
Depre. & amortization	(138)	(203)	(213)	(228)	(242)
Equity income	247	394	730	1,210	1,250
Other income	641	790	648	687	714
EBIT	8,137	8,646	5,845	6,010	6,313
Finance costs	(467)	(709)	(725)	(609)	(612)
Income taxes	(1,586)	(1,665)	(1,057)	(1,089)	(1,172)
Net profit before MI	6,083	6,272	4,063	4,312	4,528
Minority interest	(94)	(82)	(48)	(65)	(65)
Core profit	5,989	6,190	4,015	4,247	4,463
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	5,989	6,190	4,015	4,247	4,463

Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-9.6%	0.1%	-22.7%	4.0%	2.1%
EBITDA	-24.2%	6.9%	-31.5%	3.0%	5.1%
Net profit	-26.7%	3.3%	-35.1%	5.8%	5.1%
Core profit	-26.7%	3.3%	-35.1%	5.8%	5.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	35.6%	37.7%	34.3%	31.5%	32.0%
EBITDA margin	26.5%	28.4%	25.1%	24.9%	25.6%
Core profit margin	19.2%	19.8%	16.6%	16.9%	17.4%
Net profit margin	19.2%	19.8%	16.6%	16.9%	17.4%
ROA	7.0%	6.4%	4.0%	4.1%	4.3%
ROE	11.8%	11.6%	7.4%	7.6%	7.7%
Stability					
D/E (x)	0.67	0.77	0.81	0.82	0.79
Net D/E (x)	0.53	0.63	0.69	0.66	0.63
Interest coverage ratio	17.41	12.20	8.07	9.87	10.31
Current ratio (x)	2.86	2.44	2.66	2.56	2.62
Quick ratio (x)	0.24	0.20	0.16	0.19	0.20
Per share (Bt)					
Reported EPS	3.07	3.17	2.06	2.17	2.29
Core EPS	3.07	3.17	2.06	2.17	2.29
Book value	26.35	27.76	28.05	28.97	30.02
Dividend	1.45	1.45	1.25	1.25	1.30
Valuation (x)					
PER	5.18	5.02	7.73	7.31	6.96
Core PER	5.18	5.02	7.73	7.31	6.96
P/BV	0.60	0.57	0.57	0.55	0.53
EV/EBITDA	6.47	6.79	10.77	10.24	9.61
Dividend yield	9.1%	9.1%	7.9%	7.9%	8.2%

Source: SPALI, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2026

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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 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