

3 February 2026

Sector: Tourism & Leisure

Central Plaza Hotel

กำไรปกติ 4Q25E จะเพิ่ม YoY/QoQ โตเด่นสุดในกลุ่มท่องเที่ยว

Bloomberg ticker	CENTEL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt35.25
Target price	Bt40.00 (previously "Bt36.00")
Upside/Downside	+13%
EPS revision	2025E: +8%, 2026E: +10%, 2027E: +9%

Bloomberg target price	Bt37.84
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt36.00 / Bt19.40
Market cap. (Bt mn)	47,588
Shares outstanding (mn)	1,350
Avg. daily turnover (Bt mn)	117
Free float	72%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	23,049	24,201	25,204	26,531
EBITDA	6,418	7,767	8,445	9,123
Net profit	1,753	1,780	2,098	2,364
EPS (Bt)	1.30	1.32	1.55	1.75
Growth	40.5%	1.6%	17.9%	12.7%
Core profit	1,781	1,797	2,098	2,364
Core EPS (Bt)	1.32	1.33	1.55	1.75
Growth	79.9%	0.9%	16.7%	12.7%
DPS (Bt)	0.59	0.60	0.71	0.79
Div. yield	1.7%	1.7%	2.0%	2.3%
PER (x)	27.1	26.7	22.7	20.1
Core PER (x)	26.7	26.5	22.7	20.1
EV/EBITDA (x)	11.6	10.7	9.9	9.3
PBV (x)	2.3	2.1	1.9	1.7

Bloomberg consensus				
Net profit	1,753	1,683	1,970	2,297
EPS (Bt)	1.30	1.27	1.50	1.73



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.9%	9.3%	28.2%	24.8%
Relative to SET	-2.0%	8.4%	19.7%	24.3%

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

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรามองเป็นบวกจากประมาณการกำไรปกติ 4Q25E จะอยู่ที่ 701 ล้านบาท (มากกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 600 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +17% YoY และ +266% QoQ โดย

1) RevPAR โตได้มากกว่าคาด (+12% YoY และ +35% QoQ) จากทุกประเทศ โดยไทย (+6% YoY, +22% QoQ) ขณะที่มัลดีฟส์เพิ่มขึ้นได้โดดเด่น (+70% YoY, +89% QoQ) จากฐานต่ำในปีก่อน ส่วนญี่ปุ่น (+7% YoY, +13% QoQ) และคูเวตเพิ่มขึ้น (3% YoY, +67% QoQ)

2) SSSG หดตัวลงตามคาดจากโครงการคนละครึ่งเข้ามากดดัน โดยลดลง -3% YoY จาก 4Q24 ที่ทรงตัว YoY และจาก 3Q25 ที่ +1% YoY

3) GPM เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.8% จาก 4Q24 ที่ 34.6% ส่วน SG&A to sale อยู่ที่ 35% ทรงตัวเมื่อเทียบกับ 4Q24 จากการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดีทั้งจากธุรกิจโรงแรมและอาหาร

4) On the book ใน 1Q26E มี RevPAR ยังโตได้ต่อ +10-15% YoY ส่วน SSSG พื้นตัวได้ดีในเดือนม.ค. 26 ที่ +3% YoY จาก 4Q25E ที่ -3% YoY ทำให้คาดกำไร 1Q26E จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E/2026E/2027E เพิ่มขึ้น +8%/+10%/+9% จากการปรับ RevPAR เพิ่มขึ้นและปรับ SG&A to sale ลดลง ทำให้ได้กำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท (+17% YoY) คงคำแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายปี 2026E เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 40.00 บาท ถึง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 36.00 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น

Event: 4Q25E earnings preview

กำไรปกติ 4Q25E จะดีกว่าคาดมากจาก RevPAR ที่โตเด่นและคุมต้นทุนได้ดี เราคาดว่า 4Q25E จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 701 ล้านบาท (มากกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นที่ราว 600 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +17% YoY และ +266% QoQ เพราะ RevPAR ที่เติบโตได้มากกว่าคาด ประกอบกับการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี โดย 1) ธุรกิจโรงแรมมี RevPAR โตได้มากกว่าคาด โดยเพิ่มขึ้นได้ถึง +12% YoY และ +35% QoQ จากทุกประเทศ โดยไทยเพิ่มขึ้นได้ดี (+6% YoY, +22% QoQ) โดยเฉพาะต่างจังหวัด (+12% YoY, +3% QoQ) โตได้มากกว่า กทม. (+2% YoY, +14% QoQ) หลังจาก Renovate เสร็จ ขณะที่มัลดีฟส์เพิ่มขึ้นได้โดดเด่น (+70% YoY, +89% QoQ) จากฐานต่ำในปีก่อน ส่วนญี่ปุ่น (+7% YoY, +13% QoQ) และคูเวตเพิ่มขึ้น (3% YoY, +67% QoQ) ด้าน 2) ธุรกิจอาหาร SSSG หดตัวลงตามคาดจากโครงการคนละครึ่งเข้ามากดดัน โดยลดลง -3% YoY จาก 4Q24 ที่ทรงตัว YoY และจาก 3Q25 ที่ +1% YoY ด้าน 3) Gross profit margin (GPM) โดยรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34.8% จาก 4Q24 ที่ 34.6% แต่ลดลงจาก 3Q25 ที่ 42.8% ส่วน SG&A to sale อยู่ที่ 35% ทรงตัวเมื่อเทียบกับ 4Q24 และลดลงจาก 3Q25 ที่ 37% จากการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดีทั้งจากธุรกิจโรงแรมและอาหาร ทั้งนี้ไตรมาสนี้มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน +60 ล้านบาท ซึ่งทำให้กำไรสุทธิอยู่ที่ 761 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +14% YoY และ +375% QoQ

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E/2026E/2027E เพิ่มขึ้น +8%/+10%/+9%, คาดกำไร 1Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ เรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E/2026E/2027E เพิ่มขึ้น +8%/+10%/+9% จากการปรับ RevPAR ปี 2025E เพิ่มขึ้นเป็น +3% YoY จากเดิมที่ -2% YoY ส่วนปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้นเป็น +3% YoY จากเดิมที่ +2% YoY และมีการปรับ SG&A to sale ลดลงเหลือ 33.4% จากเดิมที่ 34.0% ทำให้ได้กำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 2.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +17% YoY จากการฟื้นตัวของมัลดีฟส์ (ของใหม่) ที่จะขาดทุนลดลง โดยเราคาดว่าขาดทุนเหลือ -100 ล้านบาท จากปี 2025E ที่คาดว่าจะขาดทุน -300 ล้านบาท ประกอบกับภาพรวมของจำนวนนักท่องเที่ยวที่จะฟื้นตัวได้ดีจากฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่เราคาดกำไรปกติ 1Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ ต่อเนื่องจาก 4Q25E เพราะเป็นช่วง Peak season ของไทยและมัล

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.

ดีฟส์ โดยยอด On the book ใน 1Q26E มี RevPAR ยังโตได้ต่อเนื่องอยู่ที่ +10-15% YoY ส่วน SSSG เริ่มเห็นการฟื้นตัวได้ดีในเดือน ม.ค. 26 ที่ +3% YoY จาก 4Q25E ที่ -3% YoY ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมดีผลการการลงทุนใน MP (Lucky Suki และ Lucky BBQ) เข้าในประมาณการของเรา ขณะที่ 2Q26E จะมีการเปิดโรงแรมใหม่ที่โอซาก้าแห่งที่ 2 (มี 300 ห้อง ADR รวบรวม 14,000 เยน ซึ่งถือว่าเล็กกว่าแห่งแรกที่มี 500 ห้อง ADR ที่ 30,000 เยน) ซึ่งคาดว่าจะมีผลขาดทุนในปีแรกแต่สามารถชดเชยกับการไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก Café Amazon ที่เวียดนามได้ (ปี 24 รับรู้ที่ -42 ล้านบาท)

Valuation/Catalyst/Risk

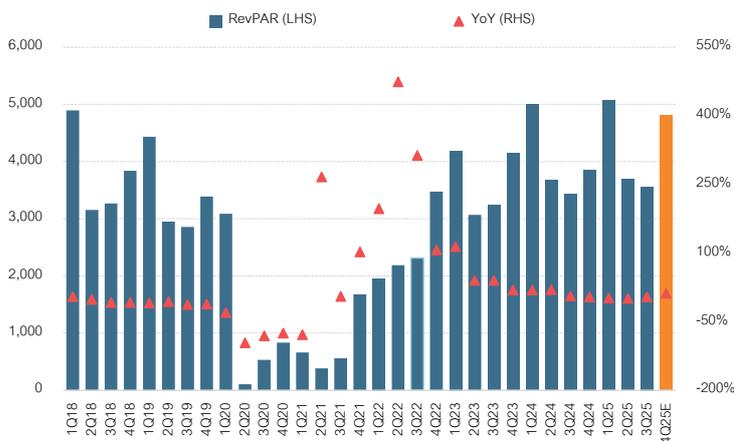
ปรับราคาเป้าหมายปี 2026E เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 40.00 บาท ดึง DCF (WACC 8.6%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 36.00 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ด้าน Valuation ซื้อขายที่ EV/EBITDA เพียง 10x เทียบเท่า -1.50SD ย้อนหลัง 8 ปี แต่มีความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดการณ์ถึงการบริโภคภายในประเทศที่จะฟื้นตัวช้ากว่าคาด และจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนมีแนวโน้มน้อยกว่าที่คาด

Fig 1: 4Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	6,311	6,007	5.1%	5,622	12.3%	24,201	23,049	5.0%
CoGS	(4,112)	(3,930)	4.6%	(3,215)	27.9%	(14,237)	(13,424)	6.0%
Gross profit	2,199	2,077	5.8%	2,407	-8.6%	9,965	9,624	3.5%
SG&A	(1,605)	(1,514)	6.0%	(2,073)	-22.6%	(8,262)	(7,687)	7.5%
EBITDA	2,001	1,834	9.1%	1,417	41.2%	7,767	6,418	21.0%
Other inc./exps	426	394	8.0%	204	109.3%	1,295	1,190	8.7%
Interest expenses	(295)	(268)	10.0%	(299)	-1.2%	(1,120)	(1,051)	6.6%
Income tax	(145)	(243)	-40.4%	(88)	63.7%	(375)	(488)	-23.1%
Core profit	701	598	17.2%	191	266.4%	1,797	1,781	0.9%
Net profit	761	667	14.1%	160	374.7%	1,780	1,753	1.6%
EPS (Bt)	0.56	0.49	14.1%	0.12	374.7%	6.59	5.19	26.9%
Gross margin	34.8%	34.6%		42.8%		41.2%	41.8%	
Net margin	12.1%	11.1%		2.9%		7.4%	7.6%	

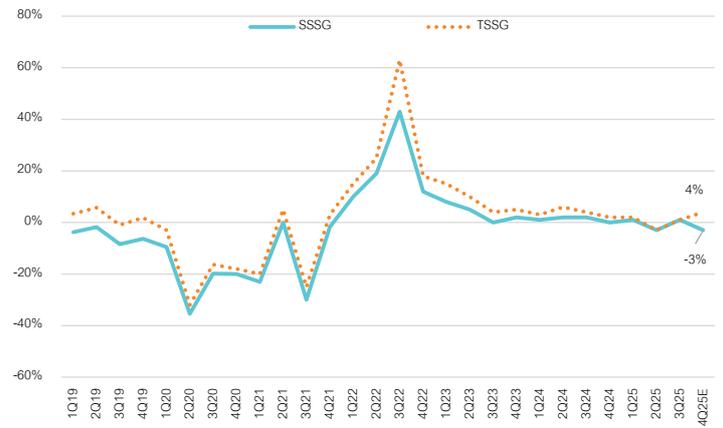
Source: CENTEL, DAOL

Fig 2: Quarterly RevPAR



Source: CENTEL, DAOL

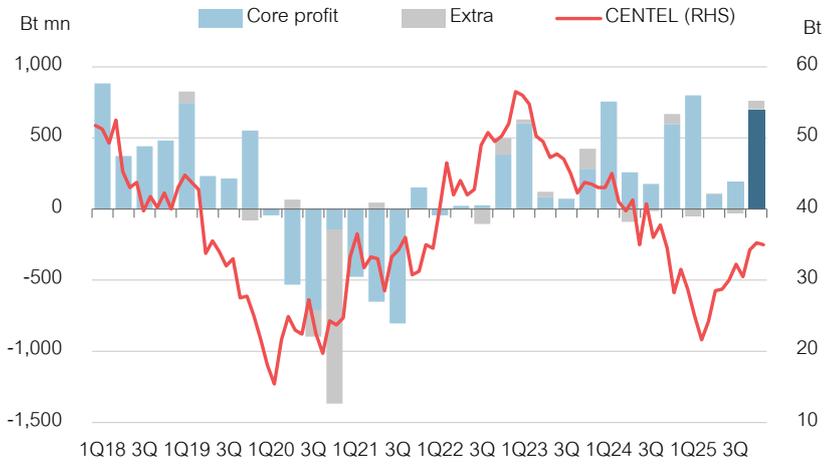
Fig 3: Quarterly SSSG & TSSG



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.

Fig 4: CENTEL share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	5,402	6,007	6,423	5,599	5,622
Cost of sales	(3,124)	(3,930)	(3,390)	(3,359)	(3,215)
Gross profit	2,278	2,077	3,032	2,240	2,407
SG&A	(1,962)	(1,514)	(2,125)	(2,079)	(2,073)
EBITDA	1,368	1,834	2,071	1,307	1,417
Finance costs	(264)	(268)	(287)	(308)	(299)
Core profit	176	598	800	104	191
Net profit	163	667	748	110	160
EPS	0.12	0.49	0.55	0.08	0.12
Gross margin	42.2%	34.6%	47.2%	40.0%	42.8%
EBITDA margin	26.9%	0.0%	22.3%	23.4%	23.0%
Net profit margin	3.0%	11.1%	11.6%	2.0%	2.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & deposits	2,519	2,658	3,324	6,284	9,957
Accounts receivable	1,519	1,208	1,160	1,208	1,272
Inventories	982	905	971	1,012	1,063
Other current assets	668	1,375	1,375	1,375	1,375
Total cur. assets	5,688	6,145	6,829	9,879	13,666
Investments	808	803	803	803	803
Fixed assets	29,669	35,689	35,870	35,854	35,478
Other assets	18,038	18,124	18,173	18,200	18,227
Total assets	54,204	60,761	61,675	64,735	68,174
Short-term loans	928	2,034	2,237	2,461	2,707
Accounts payable	3,445	4,423	2,757	2,873	3,018
Current maturities	4,577	1,706	1,707	1,708	1,710
Other current liabilities	1,645	2,473	2,597	2,727	2,863
Total cur. liabilities	10,594	10,636	9,298	9,770	10,299
Long-term debt	8,229	13,749	13,286	12,850	12,442
Other LT liabilities	15,362	15,425	16,192	16,997	17,842
Total LT liabilities	23,591	29,174	29,478	29,847	30,285
Total liabilities	34,186	39,811	38,777	39,617	40,583
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	9,599	10,744	12,035
Others	9,914	9,767	10,744	11,818	13,000
Minority interests	343	236	236	236	236
Shares' equity	20,018	20,950	22,898	25,118	27,591

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net profit	1,248	1,753	1,780	2,098	2,364
Depreciation	3,432	4,080	4,656	5,016	5,376
Chg in working capital	(69)	1,489	(1,561)	157	167
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	4,611	7,322	4,875	7,271	7,906
Capital expenditure	(10,054)	(10,018)	(4,846)	(4,984)	(4,983)
Others	(42)	(163)	(40)	(42)	(44)
CF from investing	(10,096)	(10,180)	(4,886)	(5,026)	(5,027)
Free cash flow	(5,877)	(3,184)	(346)	1,846	2,417
Net borrowings	4,988	3,819	508	594	685
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(567)	(797)	(808)	(953)	(1,073)
Others	(108)	(254)	977	1,074	1,182
CF from financing	4,313	2,768	677	716	794
Net change in cash	(1,172)	(91)	666	2,960	3,673

Source: CENTEL, DAOL

EV/EBITDA Band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	21,558	23,049	24,201	25,204	26,531
Cost of sales	(12,711)	(13,424)	(14,237)	(14,837)	(15,586)
Gross profit	8,847	9,624	9,965	10,367	10,945
SG&A	(7,335)	(7,687)	(8,262)	(8,458)	(8,835)
EBITDA	5,624	6,418	7,767	8,445	9,123
Depre. & amortization	(3,122)	(3,291)	(4,770)	(5,134)	(5,499)
Equity income	(62)	136	236	273	275
Other income	990	1,190	1,295	1,402	1,515
EBIT	2,502	3,127	2,997	3,311	3,625
Finance costs	(1,007)	(1,051)	(1,120)	(1,106)	(1,096)
Income taxes	(434)	(488)	(375)	(441)	(506)
Net profit before MI	1,240	1,810	1,840	2,160	2,429
Minority interest	(8)	57	60	62	65
Core profit	1,248	1,753	1,780	2,098	2,364
Extraordinary items	258	(28)	(17)	0	0
Net profit	1,248	1,753	1,780	2,098	2,364

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	23.2%	6.9%	5.0%	4.1%	5.3%
EBITDA	26.5%	14.1%	21.0%	8.7%	8.0%
Net profit	213.5%	40.5%	1.6%	17.9%	12.7%
Core profit	155.8%	79.9%	0.9%	16.7%	12.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	41.0%	41.8%	41.2%	41.1%	41.3%
EBITDA margin	26.1%	27.8%	32.1%	33.5%	34.4%
Core profit margin	4.6%	7.7%	7.4%	8.3%	8.9%
Net profit margin	5.8%	7.6%	7.4%	8.3%	8.9%
ROA	2.3%	2.9%	2.9%	3.2%	3.5%
ROE	6.2%	8.4%	7.8%	8.4%	8.6%
Stability					
D/E (x)	1.71	1.90	1.69	1.58	1.47
Net D/E (x)	0.69	0.83	0.75	0.68	0.61
Interest coverage ratio	2.48	2.98	2.68	2.99	3.31
Current ratio (x)	0.54	0.58	0.73	1.01	1.33
Quick ratio (x)	0.44	0.49	0.63	0.91	1.22
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.92	1.30	1.32	1.55	1.75
Core EPS	0.73	1.32	1.33	1.55	1.75
Book value	14.83	15.52	16.96	18.61	20.44
Dividend	0.42	0.59	0.60	0.71	0.79
Valuation (x)					
PER	38.13	27.15	26.73	22.68	20.13
Core PER	48.06	26.72	26.48	22.68	20.13
P/BV	2.38	2.27	2.08	1.89	1.72
EV/EBITDA	12.04	11.62	10.69	9.93	9.30
Dividend yield	1.2%	1.7%	1.7%	2.0%	2.3%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 หรือลดลง ในขณะนั้น

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 ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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. 6