

6 March 2026

Sector: Property Development

Sansiri

กำไรปี 2026E จะกลับมาฟื้นตัวจากคอนโดใหม่, บันผลยังสูง

| | |
|-------------------|---------------------|
| Bloomberg ticker | SIRI TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt1.48 |
| Target price | Bt1.74 (maintained) |
| Upside/Downside | +18% |
| Core EPS revision | No change |

| | |
|------------------------|--------------------------|
| Bloomberg target price | Bt1.67 |
| Bloomberg consensus | Buy 12 / Hold 3 / Sell 1 |

| | |
|-----------------------------|-----------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt1.71 / Bt1.11 |
| Market cap. (Bt mn) | 25,880 |
| Shares outstanding (mn) | 17,450 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 87 |
| Free float | 79% |
| CG rating | Excellent |
| SET ESG rating | AAA |

| | | | | |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Financial & valuation highlights | | | | |
| FY: Dec (Bt mn) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E |
| Revenue | 37,786 | 32,853 | 34,441 | 36,419 |
| EBITDA | 7,658 | 6,947 | 6,768 | 7,248 |
| Net profit | 5,253 | 4,513 | 4,362 | 4,716 |
| EPS (Bt) | 0.30 | 0.26 | 0.25 | 0.27 |
| Growth | -16.4% | -14.8% | -3.8% | 8.0% |
| Core profit | 4,863 | 4,103 | 4,362 | 4,716 |
| Core EPS (Bt) | 0.28 | 0.23 | 0.25 | 0.27 |
| Growth | -8.1% | -16.3% | 5.9% | 8.0% |
| DPS (Bt) | 0.15 | 0.13 | 0.13 | 0.14 |
| Div. yield | 10.1% | 8.8% | 8.8% | 9.5% |
| PER (x) | 4.9 | 5.7 | 5.9 | 5.5 |
| Core PER (x) | 5.4 | 6.5 | 5.9 | 5.5 |
| EV/EBITDA (x) | 12.8 | 13.3 | 14.9 | 14.4 |
| PBV (x) | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |

| | | | | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Bloomberg consensus | | | | |
| Net profit | 5,253 | 4,513 | 4,381 | 4,528 |
| EPS (Bt) | 0.30 | 0.26 | 0.25 | 0.26 |



Source: Aspen

| | | | | |
|-------------------|------|-------|--------|--------|
| Price performance | | | | |
| | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Absolute | 6.5% | 9.6% | 0.0% | -12.9% |
| Relative to SET | 1.2% | -1.6% | -12.1% | -30.4% |

| | |
|------------------------------|-------|
| Major shareholders | |
| 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)

เรามองเป็นบวกตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (5 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) มีแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 1Q26E จำนวน 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.0 หมื่นล้านบาท โดยมีโครงการ highlight ได้แก่ คอนโด Love Charoen Nakhon มูลค่าสูง 6,200 ล้านบาท เริ่มเปิดขาย 14 มี.ค.
- 2) Presales ใน 2M26 อยู่ที่ราว 5.9 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับปีก่อน ขณะที่เราประเมินว่า 1Q26E จะอยู่ที่ราว 1.0-1.1 หมื่นล้านบาท (1Q25 อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท, 4Q25 อยู่ที่ 9.8 พันล้านบาท)
- 3) ประเมินยอดโอนคอนโดปี 2026E ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท (+21% YoY) เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 10 โครงการ และคาดว่าจะมีคอนโดพร้อมอยู่เริ่มโอนเพิ่มอีก 6 โครงการ

4) อยู่ระหว่างติดตามผลกระทบจากปัจจัยสงคราม โดยโครงการเดิมที่เปิดขายและกำลังก่อสร้าง บริษัทได้ล็อกต้นทุนหลักไว้ ทำให้ยังไม่มีผลกระทบ ขณะที่หากสถานการณ์ยืดเยื้อและราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น จะมีผลกระทบต่อกำลังซื้ออสังหาฯ และอาจต้องเลื่อนเปิดโครงการใหม่

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 4.36 พันล้านบาท (+6% YoY) จากแนวโน้มยอดโอนจะดีขึ้นโดยเฉพาะจากคอนโด สำหรับ 1Q26E เราประเมินกำไรดีขึ้น YoY ตามยอดโอนที่ฟื้นตัว แต่จะยังลดลง QoQ จากฐานสูงที่มีการเร่งโอนในช่วงปลายปี

เรายังแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 1.74 บาท อิง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) โดยมี dividend yield สูงน่าสนใจราว 9% ต่อปี โดย SIRI ประกาศจ่ายเงินปันผล 2H25E ที่ 0.08 บาท/หุ้น คิดเป็น 5.4% โดยมีปัจจัยเสี่ยงจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง

Event Analyst meeting

□ แนวโน้มปี 2026E จะกลับมาฟื้นตัวดีขึ้นตามยอดโอน เรามีมุมมองเป็นบวกตามเดิมจากการประชุมนักวิเคราะห์ (5 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) SIRI ยังคงแผนเปิดโครงการใหม่ในปี 2026E จำนวน 33 โครงการ มูลค่ารวม 5.1 หมื่นล้านบาท (-2% YoY) แบ่งเป็น คอนโด 51% และแนวราบ 49% ใกล้เคียงกับปีก่อน โดยใน 1Q26E จะเปิด 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.0 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 2 โครงการ มูลค่า 1,850 ล้านบาท และคอนโด 4 โครงการ มูลค่า 8,450 ล้านบาท โดยโครงการเด่น ได้แก่ คอนโด Love Charoen Nakhon มูลค่าโครงการ 6,200 ล้านบาท

- 2) Presales ใน 2M26 อยู่ที่ราว 5.9 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับปีก่อน ขณะที่เดือน มี.ค. คาดว่าจะทำ presales ได้ดีขึ้นจากการเปิดตัวคอนโดใหม่ โดยเราประเมินว่า 1Q26E presales จะอยู่ที่ราว 1.0-1.1 หมื่นล้านบาท ลดลงจาก 1Q25 ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท แต่จะดีขึ้นจาก 4Q25 ที่ 9.8 พันล้านบาท

- 3) ในปี 2026E จะมีโครงการใหม่เริ่มโอน 10 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 2.3 หมื่นล้านบาท (ปี 2025 มีโครงการใหม่เริ่มโอน 12 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 1.5 หมื่นล้านบาท) รวมถึงอาจมีโครงการคอนโดพร้อมอยู่เปิดตัวเพิ่มอีกราว 6 โครงการ ทำให้ SIRI ประเมินว่า ยอดโอนคอนโดในปี 2026E จะอยู่ที่ราว 1.75 หมื่นล้านบาท (+21% YoY)

- 4) SIRI อยู่ระหว่างติดตามผลกระทบจากสถานการณ์สงคราม ทั้งในด้านต้นทุนและยอดขาย โดยในด้านต้นทุนสำหรับโครงการเดิมที่เปิดขายและอยู่ระหว่างก่อสร้าง บริษัทได้ล็อกต้นทุนหลักไว้แล้วเป็นส่วนใหญ่ ทำให้ยังไม่มีผลกระทบ ขณะที่โครงการใหม่อาจมีการปรับราคาขายหากต้นทุนเพิ่มขึ้น ส่วนด้านยอดขาย หากสถานการณ์ยืดเยื้อและราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นมากอาจส่งผลให้กำลังซื้ออสังหาฯ ลดลง และอาจมีการเลื่อนเปิดตัวโครงการใหม่ออกไป

- 5) ประเมินส่วนแบ่งกำไร JV ปี 2026E จะอยู่ที่ราว 750 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2025 ที่ 602 ล้านบาท

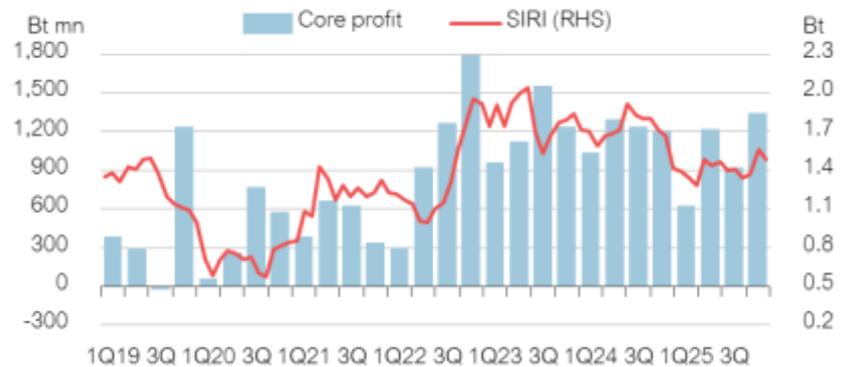
□ เราคงประมาณการกำไรปี 2026E จะกลับมาฟื้นตัวจากคอนโดใหม่ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 4.36 พันล้านบาท (+6% YoY) จากแนวโน้มยอดโอนที่ดีขึ้น ขณะที่ GPM ของธุรกิจอสังหาฯ จะยังทรงตัวระดับ 30%-31% เนื่องจากยังมีการแข่งขันด้านราคาที่ยังรุนแรง สำหรับแนวโน้มกำไรปี 1Q26E จะมีทิศทางดีขึ้น YoY ตามยอดโอนที่ฟื้นตัว แต่จะยังลดลง QoQ จากฐานสูงที่มีการเร่งโอนในช่วงปลายปี

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.

Valuation/Catalyst/Risk

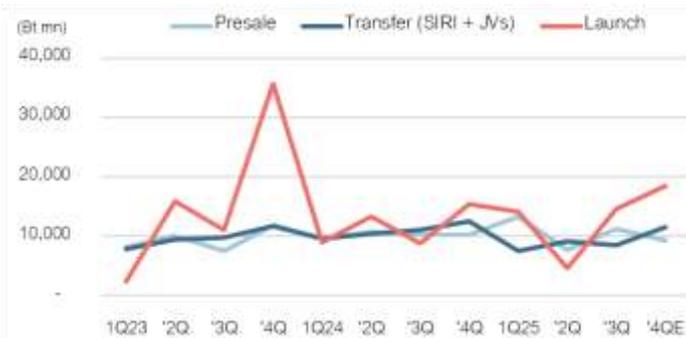
คงราคาเป้าหมายที่ 1.74 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) โดยมี key catalyst จากกำไรปี 2026E ที่จะฟื้นตัวจากฐานต่ำ ด้านอัตราผลตอบแทนเงินปันผลยังสูงราว 8% ต่อปี ซึ่ง SIRI ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H25 ที่ 0.08 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield 5.4% (ขึ้น XD 17 มี.ค.) ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER เพียง 5.9 เท่า (-0.5SD) ส่วน key risk จากปัจจัยความตึงเครียดในตะวันออกกลาง

Fig 1: SIRI share prices vs profits



Source: SIRI, Aspen, DAOL

Fig 2: presale, transfer & launch



Source: SIRI, DAOL

Fig 3: 2025E launch plan

| | SDH & Mix | TH | Condo | No. of project | Project value (MB) |
|--------------------|-----------|-----|--------|----------------|--------------------|
| 1Q | 2 | 0 | 4 | 6 | 10,300 |
| 2Q | 3 | 0 | 4 | 7 | 15,050 |
| 3Q | 0 | 0 | 2 | 2 | 500 |
| 4Q | 10 | 2 | 6 | 18 | 25,150 |
| No. of project | 15 | 2 | 16 | 33 | 51,000 |
| Project valut (MB) | 24,460 | 550 | 25,990 | | |
| Proportion | 48% | 1% | 51% | 100% | |

Source: SIRI

Quarterly income statement

| (Bt mn) | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Sales | 9,690 | 6,437 | 8,504 | 7,709 | 10,203 |
| Cost of sales | (6,793) | (4,465) | (6,258) | (5,510) | (6,872) |
| Gross profit | 2,897 | 1,971 | 2,247 | 2,199 | 3,331 |
| SG&A | (2,043) | (1,580) | (1,310) | (1,315) | (2,270) |
| EBITDA | 1,815 | 1,337 | 1,792 | 1,625 | 2,193 |
| Finance costs | (216) | (147) | (135) | (98) | (126) |
| Core profit | 1,204 | 626 | 1,214 | 920 | 1,343 |
| Net profit | 1,244 | 814 | 1,214 | 1,001 | 1,484 |
| EPS | 0.07 | 0.05 | 0.07 | 0.06 | 0.09 |
| Gross margin | 29.9% | 30.6% | 26.4% | 28.5% | 32.6% |
| EBITDA margin | 18.7% | 20.8% | 21.1% | 21.1% | 21.5% |
| Net profit margin | 12.8% | 12.6% | 14.3% | 13.0% | 14.5% |

Balance sheet

| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash & deposits | 2,810 | 4,913 | 5,898 | 4,188 | 3,971 |
| Accounts receivable | 1,030 | 1,001 | 562 | 739 | 859 |
| Inventories | 100,042 | 101,582 | 94,103 | 99,245 | 101,552 |
| Other current assets | 6,527 | 3,259 | 4,206 | 5,381 | 5,860 |
| Total cur. assets | 110,409 | 110,755 | 104,769 | 109,552 | 112,243 |
| Investments | 9,331 | 9,035 | 11,731 | 10,755 | 11,055 |
| Fixed assets | 7,026 | 8,595 | 8,109 | 8,771 | 9,012 |
| Other assets | 20,537 | 21,014 | 20,796 | 21,534 | 21,826 |
| Total assets | 147,303 | 149,399 | 145,405 | 150,613 | 154,136 |
| Short-term loans | 14,649 | 15,492 | 16,841 | 14,520 | 14,600 |
| Accounts payable | 1,716 | 2,212 | 2,401 | 1,856 | 1,887 |
| Current maturities | 20,758 | 26,070 | 22,524 | 25,687 | 26,687 |
| Other current liabilities | 8,281 | 7,135 | 14,419 | 11,844 | 9,710 |
| Total cur. liabilities | 45,404 | 50,910 | 56,185 | 53,907 | 52,884 |
| Long-term debt | 44,348 | 34,569 | 32,296 | 37,700 | 39,700 |
| Other LT liabilities | 10,142 | 14,929 | 6,862 | 6,593 | 6,690 |
| Total LT liabilities | 54,491 | 49,499 | 39,158 | 44,293 | 46,390 |
| Total liabilities | 99,895 | 100,409 | 95,343 | 98,200 | 99,274 |
| Registered capital | 20,344 | 20,344 | 20,344 | 20,344 | 20,344 |
| Paid-up capital | 17,640 | 18,513 | 18,658 | 18,739 | 18,760 |
| Share premium | 2,498 | 2,561 | 2,579 | 2,581 | 2,582 |
| Retained earnings | 20,480 | 21,957 | 23,793 | 25,840 | 28,102 |
| Others | 5,331 | 5,148 | 4,435 | 4,455 | 4,455 |
| Minority interests | 1,459 | 812 | 597 | 797 | 963 |
| Shares' equity | 47,408 | 48,990 | 50,062 | 52,413 | 54,862 |

Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---------------------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------|
| Net profit | 6,060 | 5,253 | 4,513 | 4,362 | 4,716 |
| Depreciation | (932) | (818) | (803) | (831) | (859) |
| Chg in working capital | 13,012 | (1,108) | (14,444) | 9,614 | 5,011 |
| Others | (15,345) | 9,017 | 23,558 | (18,123) | (8,512) |
| CF from operations | 2,796 | 12,343 | 12,825 | (4,979) | 356 |
| Capital expenditure | (4,779) | 1,290 | 421 | (650) | (650) |
| Others | (928) | (607) | (1,819) | 0 | 0 |
| CF from investing | (5,707) | 683 | (1,398) | (650) | (650) |
| Free cash flow | (2,911) | 13,026 | 11,427 | (5,629) | (294) |
| Net borrowings | 8,661 | (3,846) | (4,573) | 6,751 | 3,110 |
| Equity capital raised | 1,419 | 754 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | (3,757) | (3,289) | (2,718) | (2,277) | (2,455) |
| Others | (3,394) | (4,602) | (2,887) | (556) | (578) |
| CF from financing | 2,929 | (10,983) | (10,179) | 3,918 | 78 |
| Net change in cash | 150 | 2,103 | 985 | (1,710) | (217) |

Source: SIRI, DAOL

Forward PE band



Income statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|-----------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Sales | 36,965 | 37,786 | 32,853 | 34,441 | 36,419 |
| Cost of sales | (25,125) | (26,045) | (23,105) | (24,334) | (25,732) |
| Gross profit | 11,841 | 11,742 | 9,749 | 10,107 | 10,686 |
| SG&A | (6,743) | (7,813) | (6,475) | (6,682) | (6,920) |
| EBITDA | 9,007 | 7,658 | 6,947 | 6,768 | 7,248 |
| Depre. & amortization | (932) | (818) | (803) | (831) | (859) |
| Equity income | 404 | 1,142 | 602 | 750 | 835 |
| Other income | 926 | 931 | 1,028 | 1,061 | 1,077 |
| EBIT | 6,670 | 6,310 | 5,448 | 5,786 | 6,249 |
| Finance costs | (494) | (416) | (505) | (556) | (578) |
| Income taxes | (1,521) | (1,172) | (1,126) | (1,019) | (1,095) |
| Net profit before MI | 4,655 | 4,722 | 3,817 | 4,212 | 4,576 |
| Minority interest | 215 | 43 | 183 | 150 | 140 |
| Core profit | 5,108 | 4,863 | 4,103 | 4,362 | 4,716 |
| Extraordinary items | 952 | 390 | 411 | 0 | 0 |
| Net profit | 6,060 | 5,253 | 4,513 | 4,362 | 4,716 |

Key ratios

| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| Growth YoY | | | | | |
| Revenue | 9.7% | 2.2% | -13.1% | 4.8% | 5.7% |
| EBITDA | 29.3% | -15.0% | -9.3% | -2.6% | 7.1% |
| Net profit | 41.6% | -13.3% | -14.1% | -3.4% | 8.1% |
| Core profit | 20.7% | -2.1% | -16.1% | 9.0% | 8.1% |
| Profitability ratio | | | | | |
| Gross profit margin | 32.0% | 31.1% | 29.7% | 29.3% | 29.3% |
| EBITDA margin | 24.4% | 20.3% | 21.1% | 19.6% | 19.9% |
| Core profit margin | 13.8% | 12.9% | 12.5% | 12.7% | 13.0% |
| Net profit margin | 16.4% | 13.9% | 13.7% | 12.7% | 13.0% |
| ROA | 3.5% | 3.3% | 2.8% | 2.9% | 3.1% |
| ROE | 10.8% | 9.9% | 8.2% | 8.3% | 8.6% |
| Stability | | | | | |
| D/E (x) | 2.11 | 2.05 | 1.90 | 1.87 | 1.81 |
| Net D/E (x) | 1.68 | 1.55 | 1.43 | 1.49 | 1.48 |
| Interest coverage ratio | 13.51 | 15.18 | 10.78 | 10.41 | 10.82 |
| Current ratio (x) | 2.43 | 2.18 | 1.86 | 2.03 | 2.12 |
| Quick ratio (x) | 0.23 | 0.18 | 0.19 | 0.19 | 0.20 |
| Per share (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.36 | 0.30 | 0.26 | 0.25 | 0.27 |
| Core EPS | 0.29 | 0.28 | 0.23 | 0.25 | 0.27 |
| Book value | 2.84 | 2.83 | 2.87 | 2.99 | 3.13 |
| Dividend | 0.20 | 0.15 | 0.13 | 0.13 | 0.14 |
| Valuation (x) | | | | | |
| PER | 4.08 | 4.87 | 5.72 | 5.94 | 5.50 |
| Core PER | 5.07 | 5.37 | 6.45 | 5.94 | 5.50 |
| P/BV | 0.52 | 0.52 | 0.52 | 0.49 | 0.47 |
| EV/EBITDA | 11.52 | 12.78 | 13.29 | 14.89 | 14.36 |
| Dividend yield | 13.5% | 10.1% | 8.8% | 8.8% | 9.5% |

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. 3

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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