COMPAMY UPDATE

DAOL SEC

6 February 2025

The Erawan Group

Sector: Tourism & Leisure

คาดกำไร 4Q24E จะดีกว่าคาด แต่กำไรปี 2025E จะโตต่ำกว่ากลุ่ม

Bloomberg ticker	ERW TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt3.34
Target price	Bt4.40 (maintained)
Upside/Downside	+32%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.21
Bloomberg consensus	Buy 21 / Hold 2 / Sell 0

Stock data

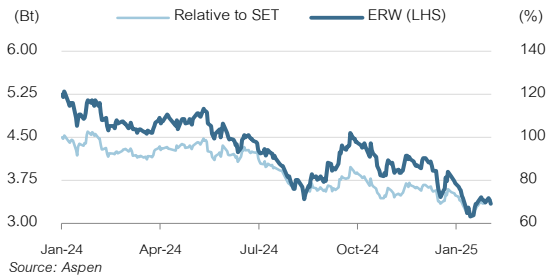
Stock price 1-year high/low	Bt5.85 / Bt3.40
Market cap. (Bt mn)	16,322
Shares outstanding (mn)	4,887
Avg. daily turnover (Bt mn)	73
Free float	63%
CG rating	Very good
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	4,629	6,986	7,903	8,239
EBITDA	1,080	2,216	2,466	2,216
Net profit	(224)	743	1,165	884
EPS (Bt)	(0.05)	0.16	0.24	0.18
Growth	n.m.	n.m.	45.5%	-24.1%
Core EPS (Bt)	(0.06)	0.17	0.17	0.18
Growth	n.m.	n.m.	1.0%	8.3%
DPS (Bt)	0.00	0.07	0.07	0.07
Div. yield	0.0%	2.1%	2.0%	2.2%
PER (x)	n.m.	20.4	14.0	18.5
Core PER (x)	n.m.	n.m.	20.0	18.5
EV/EBITDA (x)	28.5	14.6	13.4	14.5
PBV (x)	2.6	2.4	2.0	1.9

Bloomberg consensus

Net profit	(224)	743	1,088	914
EPS (Bt)	(0.05)	0.16	0.19	0.19



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.7%	-17.7%	-7.2%	-33.9%
Relative to SET	-2.7%	-4.6%	-8.2%	-26.8%

Major shareholders	Holding
1. Chodthanawat Co., Ltd.	16.70%
2. MID-SIAM Capital Co., Ltd.	14.09%
3. ES 2014 Co., Ltd.	4.33%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ERW และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 4.40 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดยเราคาดว่า ERW จะมีกำไรปกติ 4Q24E อยู่ที่ 350 ล้านบาท (+70% YoY, +179% QoQ) มากกว่าที่เราคาดเดิมที่ 280-300 ล้านบาท โดย 1) ภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) อยู่ที่ 3,050 บาท (+15% YoY, +22% QoQ) จาก High season ของไทยและญี่ปุ่น ส่วน Hop Inn ก็ยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง และ 2) มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเพียง +4% YoY และ +9% QoQ (ปกติจะเพิ่มราว +15-20% QoQ) จากการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดี รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายลดลง -5% QoQ จากการนำเงินที่ได้จากการแปลงสิทธิ์ของ Warrant มาคืนเงินกู้

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ไว้ที่ 884 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY ซึ่งเป็นการเติบโตที่น้อยที่สุดในกลุ่ม เนื่องจากจะมีการ Renovate ที่ Grand Hyatt Erawan ช่วง 3Q25E-4Q26E ขณะที่เราคาดแนวโน้มกำไร 1Q25E จะยังเติบโตได้ทั้ง YoY/QoQ จาก High season ของไทย

ราคาหุ้น ERW ลดลง -3% และ -5% ในช่วง 1 เดือน และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากนักท่องเที่ยวจีนที่ชะลอตัวลงจากข่าวความไม่ปลอดภัยของนักท่องเที่ยว ขณะที่ความเสี่ยงในการต่อสัญญาที่แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณยังเป็น overhang ต่อเนื่อง ด้าน Valuation ซื้อขายที่ 2025E EV/EBITDA ที่ 15x (10-yr average EV/EBITDA) ซึ่งแพงกว่า CENTEL ที่ 12x และ MINT ที่ 10x

Event: 4Q24E earnings preview

❑ **คาดกำไรปกติ 4Q24E จะดีกว่าคาด โดยเพิ่มขึ้นทั้ง YoY/QoQ จากมี RevPAR และการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดีกว่าคาด** เราคาดว่า ERW จะมีกำไรปกติ 4Q24E อยู่ที่ 350 ล้านบาท (มากกว่าที่เราคาดไว้เบื้องต้นแถวๆ 280-300 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +70% YoY และ +179% QoQ เพราะมี RevPAR และมีการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดีกว่าคาด โดย 1) ภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) ดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 3,050 บาท เพิ่มขึ้น +15% YoY และ +22% QoQ จาก High season ของไทย โดย ARR ที่อยู่ที่ 3,610 บาท เพิ่มขึ้น +12% YoY และ +15% QoQ ส่วน Occupancy rate อยู่ที่ 85% เพิ่มขึ้นจาก 4Q23 ที่ 83% และ 3Q24 ที่ 79% ขณะที่โรงแรมที่ญี่ปุ่นที่เพิ่งเปิดช่วงปลายปี 2023 มี Occ. Rate อยู่ที่ 77% เพิ่มขึ้นจาก 3Q24 ที่ 68% และมี ADR ที่ 3,800 บาท เพิ่มขึ้น +32% QoQ เพราะเป็นช่วง High season ด้าน Hop Inn ในประเทศไทยมี RevPAR เพิ่มขึ้น +7% YoY และ +9% QoQ ส่วน Hop Inn ที่ฟิลิปปินส์ RevPAR ลดลง -7% YoY แต่เพิ่มขึ้น +7% QoQ จากนักท่องเที่ยว Local เป็นหลัก และ 2) มีค่าใช้จ่ายน้อยกว่าคาด โดยมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเพียง +4% YoY และ +9% QoQ จากการบริหารค่าใช้จ่ายในช่วง High season ได้ดี (ปกติจะเพิ่มราว +15% QoQ) รวมถึงมีดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง -5% QoQ โดยไตรมาสนี้มีการนำเงินที่ได้จากการแปลงสิทธิ์ของ Warrant มาคืนเงินกู้

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่เติบโตได้น้อยที่สุดในกลุ่ม, คาดกำไร 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จาก High season ของไทย** เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ไว้ที่ 884 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY (ซึ่งเป็นการเติบโตที่น้อยที่สุดในกลุ่ม เนื่องจากจะมีการ Renovate ที่ Grand Hyatt Erawan ซึ่งมีสัดส่วนรายได้สูงถึง 20% ในช่วง 3Q25E-4Q26E) จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดแนวโน้มกำไร 1Q25E จะยังเติบโตได้ทั้ง YoY/QoQ จาก High season ของไทย

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 4.40 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากการต่อสัญญาที่โรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ ไม่ได้ (สัดส่วนรายได้ราว 20%) รวมถึงการเกิดโรคระบาดใหม่ภายในประเทศ เพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศไทยสูงที่สุดในกลุ่ม ท่องเที่ยวถึง 88% ประกอบกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดย ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงที่สุดในกลุ่มที่ 17%

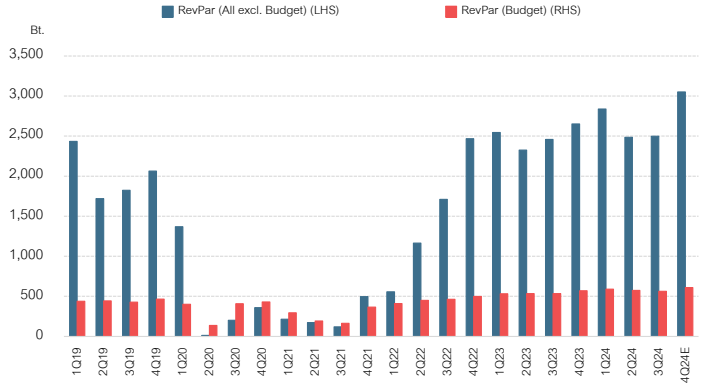
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 1: 4Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	2,160	1,874	15.3%	1,849	16.8%	7,903	5,112	54.6%
CoGS	(1,120)	(1,004)	11.5%	(1,067)	4.9%	(4,428)	(2,931)	51.1%
Gross profit	1,040	870	19.6%	782	33.1%	3,475	2,181	59.3%
SG&A	(535)	(517)	3.5%	(490)	9.1%	(2,031)	(1,291)	57.3%
EBITDA	771	594	29.7%	553	39.3%	2,466	1,609	53.2%
Other inc./exps	24	22	10.0%	7	226.6%	71	75	-5.5%
Interest expenses	(170)	(161)	5.8%	(179)	-5.0%	(695)	(428)	62.3%
Income tax	2	2	10.0%	5	-51.3%	11	14	-23.0%
Core profit	350	206	70.0%	125	179.3%	816	521	56.6%
Net profit	350	214	63.7%	125	181.1%	1,165	529	120.3%
EPS (Bt)	0.07	0.05	51.8%	0.03	181.1%	0.24	0.12	104.3%
Gross margin	48.1%	46.4%		42.3%		44.0%	42.7%	
Net margin	16.2%	11.4%		6.7%		14.7%	10.3%	

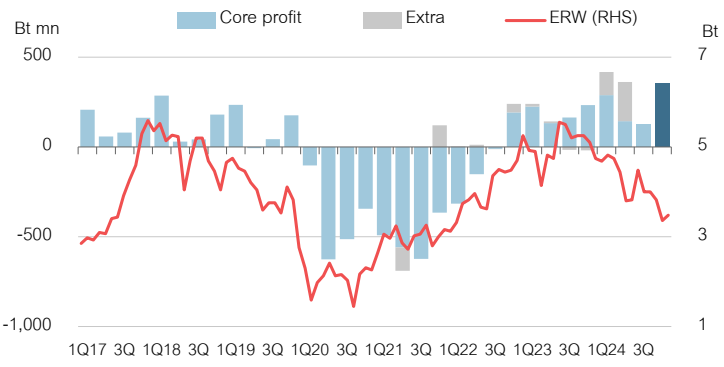
Source: ERW, DAOL

Fig 2: Quarterly RevPAR



Source: ERW, DAOL

Fig 3: ERW 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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	1,736	1,874	1,974	1,834	1,849
Cost of sales	(990)	(1,004)	(1,029)	(1,052)	(1,067)
Gross profit	746	870	945	782	782
SG&A	(446)	(517)	(492)	(488)	(490)
EBITDA	540	594	704	545	553
Finance costs	(150)	(161)	(171)	(182)	(179)
Core profit	164	206	288	144	125
Net profit	148	214	417	361	125
EPS	0.03	0.05	0.09	0.07	0.05
Gross margin	43.0%	46.4%	47.9%	42.7%	42.3%
EBITDA margin	31.1%	31.7%	35.7%	29.7%	29.9%
Net profit margin	8.5%	11.4%	21.1%	19.7%	6.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,242	1,532	1,217	2,754	2,195
Accounts receivable	100	160	170	273	284
Inventories	39	43	49	78	82
Other current assets	1,274	291	450	509	527
Total cur. assets	**2,655**	**2,026**	**1,885**	**3,614**	**3,089**
Investments	48	63	83	263	268
Fixed assets	19,409	19,285	21,396	21,599	21,404
Other assets	338	338	310	2,324	2,079
Total assets	**22,450**	**21,712**	**23,675**	**27,800**	**26,841**
Short-term loans	690	300	820	1,263	1,264
Accounts payable	143	235	227	388	408
Current maturities	178	553	1,176	1,647	1,648
Other current liabilities	478	675	835	1,547	1,266
Total cur. liabilities	**1,489**	**1,762**	**3,058**	**4,845**	**4,586**
Long-term debt	14,059	13,382	13,352	12,888	11,689
Other LT liabilities	880	846	895	1,865	1,804
Total LT liabilities	**14,938**	**14,229**	**14,247**	**14,753**	**13,493**
Total liabilities	**16,427**	**15,990**	**17,305**	**19,597**	**18,079**
Registered capital	4,891	4,891	4,891	4,891	4,891
Paid-up capital	4,532	4,532	4,532	4,887	4,887
Share premium	910	910	910	1,621	1,621
Retained earnings	(1,759)	(1,797)	(1,125)	(302)	256
Others	2,329	2,054	2,013	1,956	1,957
Minority interests	11	23	40	41	41
Shares' equity	**6,023**	**5,722**	**6,370**	**8,203**	**8,762**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	(2,050)	(224)	743	1,165	884
Depreciation	(936)	(872)	(901)	(1,117)	(1,190)
Chg in working capital	2,397	(1,192)	(1,122)	(1,596)	292
Others	589	2,288	1,280	1,547	13
CF from operations	**(1,252)**	**1,806**	**745**	**1,416**	**2,973**
Capital expenditure	(854)	(836)	(1,638)	(911)	(2,042)
Others	25	25	29	29	30
CF from investing	**(829)**	**(811)**	**(1,609)**	**(882)**	**(2,012)**
Free cash flow	(2,081)	994	(864)	533	961
Net borrowings	(1,536)	(706)	546	(544)	(1,197)
Equity capital raised	2,014	0	0	1,066	0
Dividends paid	1,221	0	0	(196)	(326)
Others	1	2	3	(1,068)	4
CF from financing	**1,700**	**(704)**	**549**	**(741)**	**(1,520)**
Net change in cash	(380)	290	(315)	(208)	(559)

EV/EBITDA

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	1,485	4,629	6,986	7,903	8,239
Cost of sales	(2,220)	(3,154)	(3,936)	(4,428)	(4,655)
Gross profit	**(734)**	**1,475**	**3,051**	**3,475**	**3,585**
SG&A	(915)	(1,377)	(1,808)	(2,031)	(2,118)
EBITDA	**(548)**	**1,080**	**2,216**	**2,466**	**2,216**
Depre. & amortization	(936)	(872)	(901)	(1,117)	(1,190)
Equity income	9	29	36	8	8
Other income	58	57	53	56	58
EBIT	**(1,559)**	**178**	**1,339**	**1,514**	**1,541**
Finance costs	(521)	(458)	(589)	(695)	(664)
Income taxes	(46)	26	17	11	22
Net profit before MI	(2,126)	(254)	766	830	899
Minority interest	105	(11)	(17)	(14)	(15)
Core profit	**(2,021)**	**(266)**	**749**	**816**	**884**
Extraordinary items	(29)	41	(7)	349	0
Net profit	**(2,050)**	**(224)**	**743**	**1,165**	**884**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-35.6%	211.6%	50.9%	13.1%	4.3%
EBITDA	165.8%	-297.1%	105.2%	11.3%	-10.1%
Net profit	19.5%	-89.1%	-431.3%	56.9%	-24.1%
Core profit	17.8%	-86.9%	-382.1%	8.9%	8.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-49.4%	31.9%	43.7%	44.0%	43.5%
EBITDA margin	-36.9%	23.3%	31.7%	31.2%	26.9%
Core profit margin	-136.0%	-5.7%	10.7%	10.3%	10.7%
Net profit margin	-138.0%	-4.8%	10.6%	14.7%	10.7%
ROA	-9.0%	-1.2%	3.2%	2.9%	3.3%
ROE	-33.6%	-4.6%	11.8%	9.9%	10.1%
Stability					
D/E (x)	2.73	2.79	2.72	2.39	2.06
Net D/E (x)	1.65	1.56	1.51	1.04	0.90
Interest coverage ratio	(2.99)	0.39	2.27	2.18	2.32
Current ratio (x)	1.78	1.15	0.62	0.75	0.67
Quick ratio (x)	1.76	1.13	0.60	0.73	0.66
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.45)	(0.05)	0.16	0.24	0.18
Core EPS	(0.45)	(0.06)	0.17	0.17	0.18
Book value	1.33	1.26	1.41	1.68	1.79
Dividend	0.00	0.00	0.07	0.07	0.07
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	20.38	14.01	18.46
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	20.00	18.46
P/BV	2.51	2.65	2.38	1.99	1.86
EV/EBITDA	n.m.	28.50	14.62	13.45	14.53
Dividend yield	0.0%	0.0%	2.1%	2.0%	2.2%

Source: ERW, 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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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'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.

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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

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 มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.