

5 August 2026

Sector: Property Development

Sansiri

2Q26E ยังฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป ตามยอดโอนที่เพิ่มขึ้น

Bloomberg ticker	SIRI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt1.53
Target price	Bt1.64 (maintained)
Upside/Downside	+7%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt1.68
Bloomberg consensus	Buy 16 / Hold 3 / Sell 0

Stock data

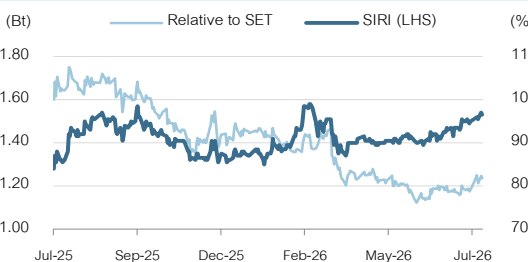
Stock price 1-year high/low	Bt1.60 / Bt1.29
Market cap. (Bt mn)	26,895
Shares outstanding (mn)	17,579
Avg. daily turnover (Bt mn)	84
Free float	80%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	37,786	32,853	33,913	35,556
EBITDA	7,658	6,947	6,754	7,109
Net profit	5,253	4,513	4,356	4,608
EPS (Bt)	0.30	0.26	0.25	0.26
Growth	-16.4%	-14.8%	-3.9%	5.7%
Core profit	4,863	4,103	4,220	4,608
Core EPS (Bt)	0.28	0.23	0.24	0.26
Growth	-8.2%	-16.3%	2.4%	9.1%
DPS (Bt)	0.15	0.13	0.13	0.14
Div. yield	9.8%	8.5%	8.5%	9.2%
PER (x)	5.0	5.9	6.2	5.8
Core PER (x)	5.6	6.7	6.4	5.8
EV/EBITDA (x)	12.9	13.4	15.0	14.6
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus

Net profit	5,253	4,513	4,309	4,502
EPS (Bt)	0.30	0.26	0.25	0.26



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.8%	9.3%	10.1%	4.8%
Relative to SET	4.4%	1.0%	-10.0%	-26.7%

Major shareholders

	Holding
1. Thai NVDR Company Limited	10.49%
2. The Viriyah Insurance PCL	6.82%
3. UBS AG SINGAPORE	6.03%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q26E ที่ 958 ล้านบาท (-21% YoY, +11% QoQ) แต่หากไม่รวมกำไรพิเศษขายที่ดิน (หลังหักภาษี) จะมีกำไรปกติ 918 ล้านบาท (-24% YoY, +19% QoQ) โดยกำไรปกติลดลง YoY จากรายได้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่คาดว่าจะลดลง -17% YoY จากยอดโอนโครงการแนวราบที่ชะลอตัวเป็นหลัก รวมถึง GPM ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงเป็น 28.0% (2Q25 = 29.2%, 1Q26 = 25.4%) จากการใช้โปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นยอดขายมากขึ้น ขณะที่กำไรปกติดีขึ้น QoQ จากฐานต่ำใน 1Q26 โดยยอดโอนฟื้นตัวได้ดี +13% QoQ และ GPM ดีขึ้น เนื่องจากมีคอนโดใหม่โอนมากขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 4.2 พันล้านบาท (+3% YoY) โดยกำไรปกติ 1H26E จะคิดเป็น 40% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้ม 2H26E จะดีขึ้น YoY, HoH ตามทิศทางยอดโอนที่จะเพิ่มขึ้นทั้งจากคอนโดที่มีโครงการใหม่เริ่มโอนเพิ่มมากขึ้น รวมถึงโครงการแนวราบที่จะเพิ่มขึ้นจากแผนการเปิดโครงการใหม่

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 1.64 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 6.8 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) ทั้งนี้ valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER เพียง 6.4 เท่า (-0.5SD) ขณะที่เราประเมินจะจ่ายเงินปันผล 1H26E ใกล้เคียงปีก่อนที่ 0.05 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield 3%

Event: 2Q26E earnings preview

□ กำไร 2Q26E ดีขึ้น QoQ ตามยอดโอนที่เพิ่มขึ้น เราประเมิน 2Q26E จะมีกำไรสุทธิ 958 ล้านบาท (-21% YoY, +11% QoQ) แต่หากไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายที่ดิน (หลังหักภาษี) จะมีกำไรปกติ 918 ล้านบาท (-24% YoY, +19% QoQ) โดยเป็นผลจาก 1) เราประเมินรายได้รวมจะอยู่ที่ 7.1 พันล้านบาท (-17% YoY, +12% QoQ) ซึ่งส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ที่ 6.3 พันล้านบาท (-17% YoY, +13% QoQ) โดยลดลง YoY จากยอดโอนโครงการแนวราบที่ชะลอตัวเป็นหลัก ขณะที่ดีขึ้น QoQ จากยอดโอนคอนโดที่ดีขึ้นจากคอนโดใหม่, 2) GPM จะอยู่ที่ 26.8% (2Q25 = 26.4%, 1Q26 = 24.5%) โดยหลักๆ จะมาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ 28.0% (2Q25 = 29.2%, 1Q26 = 25.4%) ยังลดลง YoY จากการใช้โปรโมชั่นกระตุ้นยอดขายมากขึ้น และดีขึ้น QoQ จากคอนโดใหม่ที่มี GPM ดีขึ้น, 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมทุนจะอยู่ที่ 250 ล้านบาท (+8% YoY, -9% QoQ) โดยรวมยังทรงตัวตามทิศทางยอดโอนโครงการ JV และ 4) SG&A จะอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (+1% YoY, +9% QoQ) เพิ่มขึ้น QoQ ตามรายได้ที่สูงขึ้น ดังนั้น ส่งผลให้ 1H26E จะมีกำไรสุทธิ 1.8 พันล้านบาท (-10% YoY) และกำไรปกติอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท (-8% YoY)

□ ยังคงประเมินกำไรปกติปี 2026E เดิมได้จากคอนโดใหม่ที่เริ่มโอนมากขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 4.2 พันล้านบาท (+3% YoY) โดยกำไรปกติ 1H26E จะคิดเป็น 40% จากทั้งปี สำหรับผลการดำเนินงาน 3Q-4Q26E จะมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจาก 2Q26E ตามทิศทางยอดโอนที่จะเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากคอนโดที่มีโครงการใหม่เริ่มโอนเพิ่มมากขึ้น และมูลค่าโครงการที่สูงขึ้น รวมถึงโครงการแนวราบที่จะเพิ่มขึ้นจากแผนการเปิดโครงการใหม่ที่มีมากขึ้น นอกจากนี้ อาจมีกำไรพิเศษเพิ่มเติมจากผลตอบแทน earn-out จาก The Standard

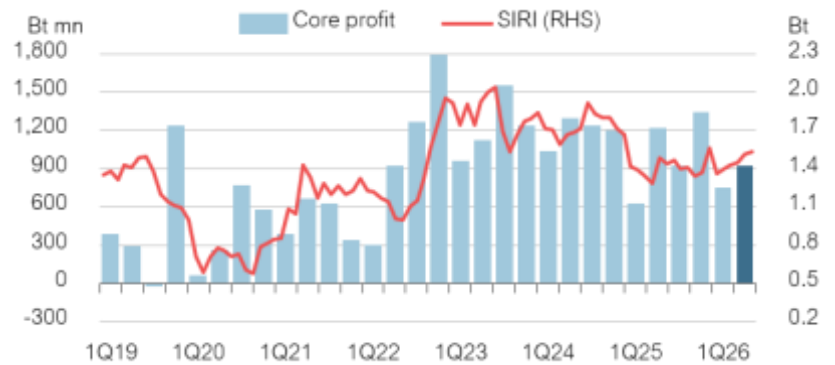
Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 1.64 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 6.8 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) โดยมี key risk จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังซบเซาขึ้น และการแข่งขันด้านราคาที่ยังค่อนข้างสูง ส่วน key catalyst จาก 2H26E ยังมีคอนโดใหม่โอนมากขึ้น ช่วยหนุนการเติบโตของกำไร และ dividend yield ที่สูงราว 8.5% ต่อปี

Fig 1: 2Q26E earnings preview

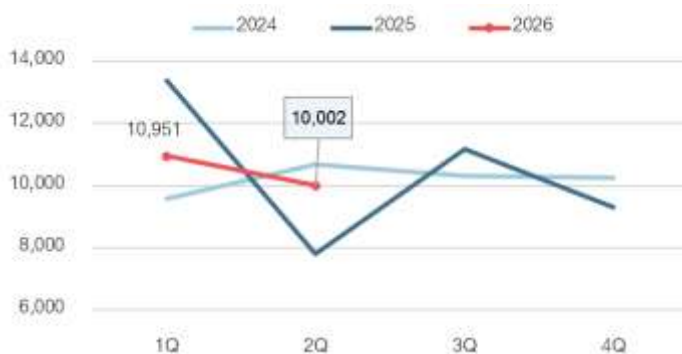
FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenues	7,062	8,504	-17.0%	6,323	11.7%	13,385	14,941	-10.4%
CoGS	(5,166)	(6,258)	-17.4%	(4,777)	8.2%	(9,943)	(10,723)	-7.3%
Gross profit	1,895	2,247	-15.6%	1,547	22.6%	3,442	4,218	-18.4%
SG&A	(1,320)	(1,310)	0.7%	(1,215)	8.7%	(2,535)	(2,890)	-12.3%
EBITDA	1,479	1,792	-17.5%	1,386	6.7%	2,865	3,172	-9.7%
Other inc./exps	350	513	-31.8%	406	-13.8%	756	859	-12.0%
Interest expenses	(106)	(135)	-21.5%	(106)	0.0%	(211)	(281)	-24.8%
Income tax	(208)	(271)	-23.4%	(208)	0.0%	(416)	(449)	-7.5%
Core profit	918	1,214	-24.4%	769	19.4%	1,687	1,840	-8.3%
Net profit	958	1,214	-21.1%	864	10.8%	1,822	2,028	-10.2%
EPS (Bt)	0.05	0.07	-21.3%	0.05	10.8%	0.10	0.12	-11.3%
Gross margin	26.8%	26.4%		24.5%		25.7%	28.2%	
Net margin	13.6%	14.3%		13.7%		13.6%	13.6%	

Fig 2: SIRI share prices vs profits



Source: SIRI, Aspen, DAOL

Fig 3: 2Q26 Presales (Bt mn) (+28% YoY, -10% QoQ)



Source: SIRI, DAOL

Fig 4: presale, transfer & launch



Source: SIRI, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	6,437	8,504	7,709	10,203	6,323
Cost of sales	(4,465)	(6,258)	(5,510)	(6,872)	(4,777)
Gross profit	1,971	2,247	2,199	3,331	1,547
SG&A	(1,580)	(1,310)	(1,315)	(2,270)	(1,215)
EBITDA	1,337	1,792	1,625	2,193	1,386
Finance costs	(147)	(135)	(98)	(126)	(106)
Core profit	626	1,214	920	1,343	749
Net profit	814	1,214	1,001	1,484	864
EPS	0.05	0.07	0.06	0.09	0.05
Gross margin	30.6%	26.4%	28.5%	32.6%	24.5%
EBITDA margin	20.8%	21.1%	21.1%	21.5%	21.9%
Net profit margin	12.6%	14.3%	13.0%	14.5%	13.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	2,810	4,913	5,898	4,835	5,438
Accounts receivable	1,030	1,001	562	712	815
Inventories	100,042	101,582	94,103	98,588	99,955
Other current assets	6,527	3,259	4,206	5,242	5,634
Total cur. assets	110,409	110,755	104,769	109,376	111,842
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	21,492	21,758
Total assets	147,303	149,399	145,405	150,394	153,667
Short-term loans	14,649	15,492	16,841	14,520	14,600
Accounts payable	1,716	2,212	2,401	1,841	1,850
Current maturities	20,758	26,070	22,524	25,687	26,687
Other current liabilities	8,281	7,135	14,419	11,703	9,484
Total cur. liabilities	45,404	50,910	56,185	53,751	52,621
Long-term debt	44,348	34,569	32,296	37,700	39,700
Other LT liabilities	10,142	14,929	6,862	6,561	6,640
Total LT liabilities	54,491	49,499	39,158	44,261	46,340
Total liabilities	99,895	100,409	95,343	98,012	98,960
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	25,835	27,988
Others	5,331	5,148	4,435	4,455	4,455
Minority interests	1,459	812	597	773	921
Shares' equity	47,408	48,990	50,062	52,382	54,706

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	6,060	5,253	4,513	4,356	4,608
Depreciation	(932)	(818)	(803)	(831)	(859)
Chg in working capital	13,012	(1,108)	(14,444)	8,947	4,072
Others	(15,345)	9,017	23,558	(16,813)	(6,656)
CF from operations	2,796	12,343	12,825	(4,342)	1,166
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	(4,992)	516
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)	(546)	(568)
CF from financing	2,929	(10,983)	(10,179)	3,928	88
Net change in cash	150	2,103	985	(1,063)	603

Forward PE band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	36,965	37,786	32,853	33,913	35,556
Cost of sales	(25,125)	(26,045)	(23,105)	(24,091)	(25,137)
Gross profit	11,841	11,742	9,749	9,822	10,419
SG&A	(6,743)	(7,813)	(6,475)	(6,579)	(6,756)
EBITDA	9,007	7,658	6,947	6,754	7,109
Depre. & amortization	(932)	(818)	(803)	(831)	(859)
Equity income	404	1,142	602	735	800
Other income	926	931	1,028	1,061	1,077
EBIT	6,670	6,310	5,448	5,589	6,110
Finance costs	(494)	(416)	(505)	(546)	(568)
Income taxes	(1,521)	(1,172)	(1,126)	(1,021)	(1,074)
Net profit before MI	4,655	4,722	3,817	4,021	4,468
Minority interest	215	43	183	165	140
Core profit	5,108	4,863	4,103	4,220	4,608
Extraordinary items	952	390	411	135	0
Net profit	6,060	5,253	4,513	4,356	4,608

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	9.7%	2.2%	-13.1%	3.2%	4.8%
EBITDA	29.3%	-15.0%	-9.3%	-2.8%	5.3%
Net profit	41.6%	-13.3%	-14.1%	-3.5%	5.8%
Core profit	25.1%	-4.8%	-15.6%	2.9%	9.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	32.0%	31.1%	29.7%	29.0%	29.3%
EBITDA margin	24.4%	20.3%	21.1%	19.9%	20.0%
Core profit margin	13.8%	12.9%	12.5%	12.4%	13.0%
Net profit margin	16.4%	13.9%	13.7%	12.8%	13.0%
ROA	3.5%	3.3%	2.8%	2.8%	3.0%
ROE	10.8%	9.9%	8.2%	8.1%	8.4%
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	10.24	10.76
Current ratio (x)	2.43	2.18	1.86	2.03	2.13
Quick ratio (x)	0.23	0.18	0.19	0.20	0.23
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.36	0.30	0.26	0.25	0.26
Core EPS	0.29	0.28	0.23	0.24	0.26
Book value	2.84	2.83	2.87	2.99	3.12
Dividend	0.20	0.15	0.13	0.13	0.14
Valuation (x)					
PER	4.21	5.04	5.91	6.15	5.82
Core PER	5.24	5.55	6.67	6.40	5.82
P/BV	0.54	0.54	0.53	0.51	0.49
EV/EBITDA	11.61	12.90	13.41	14.95	14.56
Dividend yield	13.1%	9.8%	8.5%	8.5%	9.2%

Source: SIRI, DAOL

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท 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