

20 August 2026

Sector: Property Development

Sansiri

กำไรปกติ 2H26E จะฟื้นตัวตามยอดโอนและ GPM ที่ดีขึ้น

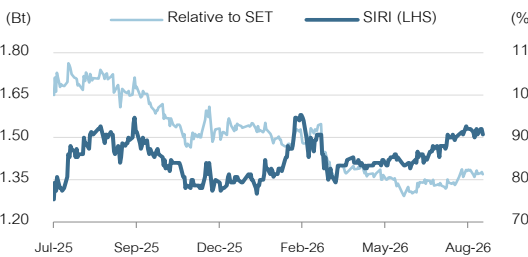
Bloomberg ticker	SIRI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt1.52
Target price	Bt1.64 (maintained)
Upside/Downside	+8%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt1.69
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt1.60 / Bt1.29
Market cap. (Bt mn)	26,720
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	32,001	33,554
EBITDA	7,658	6,947	6,690	6,858
Net profit	5,253	4,513	4,339	4,442
EPS (Bt)	0.30	0.26	0.25	0.25
Growth	-16.4%	-14.8%	-4.3%	2.3%
Core profit	4,863	4,103	4,117	4,442
Core EPS (Bt)	0.28	0.23	0.23	0.25
Growth	-8.2%	-16.3%	-0.1%	7.8%
DPS (Bt)	0.15	0.13	0.13	0.13
Div. yield	9.9%	8.6%	8.6%	8.6%
PER (x)	5.0	5.9	6.1	6.0
Core PER (x)	5.5	6.6	6.6	6.0
EV/EBITDA (x)	12.9	13.4	14.9	15.0
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	5,253	4,513	4,317	4,466
EPS (Bt)	0.30	0.26	0.25	0.25



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.3%	8.6%	-3.2%	2.7%
Relative to SET	3.1%	2.4%	-10.9%	-27.6%

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

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

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) คงแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2026E ที่ 33 โครงการ มูลค่ารวม 5.1 หมื่นล้านบาท (-2% YoY) โดย 3Q26E จะเปิดโครงการใหม่สูงสุดของปี 10 โครงการ มูลค่ารวม 1.82 หมื่นล้านบาท

2) ประเมินยอดโอนรวม (SIRI+JV) ปี 2026E อาจต่ำกว่าเป้าหมายที่ 3.9 หมื่นล้านบาทเล็กน้อย จากยอดโอน 1H26 ที่ต่ำกว่าแผน อย่างไรก็ตาม คาดว่ายอดโอนใน 3Q26E จะทยอยดีขึ้นและทำระดับสูงสุดของปีใน 4Q26E เนื่องจากจะมีโครงการใหม่โอนมากขึ้น

3) ประเมิน GPM ของธุรกิจอสังหาฯ ปี 2026E ที่ระดับ 28%-29% โดยในช่วง 1H26 อยู่ที่ 26.4% และคาดว่าจะดีขึ้นใน 2H26E จากโครงการคอนโดและโครงการแนวราบใหม่ที่มี GPM สูงขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 4.1 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY) โดยกำไรปกติ 1H26 คิดเป็น 40% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้ม 2H26E จะดีขึ้นจาก 1H26 ตามยอดโอนที่เพิ่มขึ้นทั้งจากคอนโดที่มีโครงการใหม่เริ่มโอน รวมถึงโครงการแนวราบที่จะเพิ่มขึ้นจากแผนการเปิดโครงการใหม่ ขณะที่คาดว่าจะมีการบันทึกรายการพิเศษเพิ่มเติมจากผลตอบแทน earn-out จาก The Standard ใน 4Q26E

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 1.64 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) ทั้งนี้ valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER เพียง 6.4 เท่า (-0.5SD) และมี dividend yield ที่สูงราว 8.6% ต่อปี

Event: Analyst meeting

□ เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) คงแผนเปิดโครงการใหม่ปี 2026E จำนวน 33 โครงการ มูลค่ารวม 5.1 หมื่นล้านบาท (-2% YoY) แบ่งเป็นสัดส่วน คอนโด:แนวราบ ที่ 58%:42% โดย 2Q26 เปิดโครงการใหม่ได้ตามแผน 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.37 หมื่นล้านบาท ส่วน 3Q26E มีแผนเปิดโครงการใหม่เพิ่มเป็น 10 โครงการ มูลค่ารวม 1.82 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 7 โครงการ (มูลค่ารวม 1.37 หมื่นล้านบาท) และคอนโด 3 โครงการ (มูลค่ารวม 4.5 พันล้านบาท)

2) Presales ปี 2026 จนถึง 16 ส.ค. ทำได้แล้วที่ 2.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 61% จากเป้าหมายที่ 4.1 หมื่นล้านบาท และคาดว่าจะมีโอกาสทำได้ดีกว่าเป้า

3) ประเมินยอดโอนรวม (SIRI+JV) ปี 2026E อาจต่ำกว่าเป้าหมายที่ 3.9 หมื่นล้านบาทเล็กน้อย โดยยอดโอนจนถึง 16 ส.ค. อยู่ที่ 1.85 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 47% จากเป้าหมายที่ 3.9 หมื่นล้านบาท โดยคาดว่าจะดีขึ้นและทำระดับสูงสุดของปีใน 4Q26E เนื่องจากจะมีโครงการใหม่โอนมากขึ้น

4) ยังคงประเมิน GPM ของธุรกิจอสังหาฯ ปี 2026E ที่ระดับ 28%-29% โดยในช่วง 1H26 อยู่ที่ 26.4% และคาดว่าจะดีขึ้นใน 2H26E จากโครงการคอนโดและโครงการแนวราบใหม่ที่มี GPM สูงขึ้น

5) ประเมินในปี 2026E จะมีการบันทึก earn-out จากการขาย The Standard ราว 17 ล้านเหรียญสหรัฐ โดยมีการบันทึกใน 2Q26 ไปแล้ว 3.2 ล้านเหรียญสหรัฐ และส่วนที่เหลือจะบันทึกใน 4Q26E

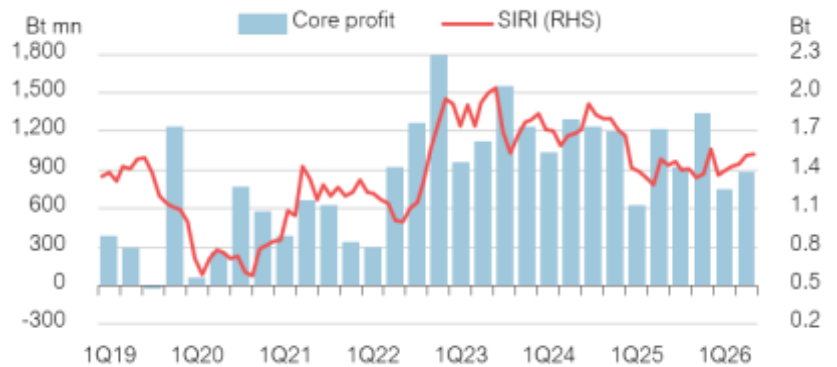
6) cost of debt มีแนวโน้มลดลงเป็น 3.3%-3.4% ในช่วงปลายปี 2026E จาก 2Q26 อยู่ที่ 3.6%

□ แนวโน้มกำไรปกติ 2H26E จะฟื้นตัวจาก 1H26 ตามยอดโอนและ GPM ที่ดีขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 4.1 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY) โดยกำไรปกติ 1H26 คิดเป็น 40% จากทั้งปี สำหรับผลการดำเนินงาน 2H26E จะดีขึ้นจาก 1H26 จากยอดโอนที่ดีขึ้น โดยคอนโดใหม่ที่จะเริ่มโอนส่วนใหญ่จะมีขนาดค่อนข้างใหญ่ และแผนการเปิดโครงการแนวราบมากขึ้นจะช่วยหนุนยอดโอน คาดว่าจะมียอดโอนสูงสุดใน 4Q26E ขณะที่ GPM จะดีขึ้นจาก 1H26 นอกจากนั้น คาดว่าจะมีการบันทึกรายการพิเศษเพิ่มเติมจากผลตอบแทน earn-out จาก The Standard ใน 4Q26E

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 1.64 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) โดยมี key risk จากกำลังซื้อในธุรกิจอสังหาฯ ที่ยังฟื้นตัวช้า และการแข่งขันด้านราคาที่ยังค่อนข้างสูง ส่วน key catalyst จาก 2H26E ยังมีโครงการใหม่โอนมากขึ้น ช่วยหนุนการเติบโตของกำไร และ dividend yield ที่สูงราว 8.6% ต่อปี

Fig 1: SIRI share prices vs profits



Source: SIRI, Aspen, DAOL

Fig 2: presale, transfer & launch



Source: SIRI, DAOL

Fig 3: 2026E launch plan

	SDH & Mix	TH	Condo	No. of project	Project value (MB)
1Q	2	0	4	6	10,300
2Q	2	0	4	6	13,700
3Q	6	1	3	10	18,200
4Q	4	1	6	11	8,800
No. of project	14	2	17	33	51,000
Project valut (MB)	21,040	550	29,410		
Proportion	41%	1%	58%	100%	

Source: SIRI

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	8,504	7,709	10,203	6,323	6,994
Cost of sales	(6,258)	(5,510)	(6,872)	(4,777)	(5,176)
Gross profit	2,247	2,199	3,331	1,547	1,819
SG&A	(1,310)	(1,315)	(2,270)	(1,215)	(1,336)
EBITDA	1,792	1,625	2,193	1,386	1,584
Finance costs	(135)	(98)	(126)	(106)	(126)
Core profit	1,214	920	1,343	749	879
Net profit	1,214	1,001	1,484	864	1,005
EPS	0.07	0.06	0.09	0.05	0.06
Gross margin	26.4%	28.5%	32.6%	24.5%	26.0%
EBITDA margin	21.1%	21.1%	21.5%	21.9%	22.7%
Net profit margin	14.3%	13.0%	14.5%	13.7%	14.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	2,810	4,913	5,898	5,686	6,055
Accounts receivable	1,030	1,001	562	615	713
Inventories	100,042	101,582	94,103	96,894	98,090
Other current assets	6,527	3,259	4,206	4,737	5,108
Total cur. assets	110,409	110,755	104,769	107,933	109,965
Investments	9,331	9,035	11,731	11,555	11,875
Fixed assets	7,026	8,595	8,109	8,771	9,012
Other assets	20,537	21,014	20,796	21,340	22,000
Total assets	147,303	149,399	145,405	149,599	152,853
Short-term loans	14,649	15,492	16,841	14,520	14,600
Accounts payable	1,716	2,212	2,401	1,777	1,784
Current maturities	20,758	26,070	22,524	25,687	26,687
Other current liabilities	8,281	7,135	14,419	11,193	8,958
Total cur. liabilities	45,404	50,910	56,185	53,176	52,029
Long-term debt	44,348	34,569	32,296	37,700	39,700
Other LT liabilities	10,142	14,929	6,862	6,446	6,522
Total LT liabilities	54,491	49,499	39,158	44,146	46,222
Total liabilities	99,895	100,409	95,343	97,323	98,251
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	25,818	27,980
Others	5,331	5,148	4,435	4,455	4,455
Minority interests	1,459	812	597	684	824
Shares' equity	47,408	48,990	50,062	52,277	54,601

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	6,060	5,253	4,513	4,339	4,442
Depreciation	(932)	(818)	(803)	(831)	(859)
Chg in working capital	13,012	(1,108)	(14,444)	7,227	3,891
Others	(15,345)	9,017	23,558	(14,254)	(6,748)
CF from operations	2,796	12,343	12,825	(3,520)	725
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	(4,170)	75
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)	(2,279)
Others	(3,394)	(4,602)	(2,887)	(516)	(538)
CF from financing	2,929	(10,983)	(10,179)	3,958	293
Net change in cash	150	2,103	985	(212)	368

Forward PE band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	36,965	37,786	32,853	32,001	33,554
Cost of sales	(25,125)	(26,045)	(23,105)	(23,094)	(24,069)
Gross profit	11,841	11,742	9,749	8,907	9,484
SG&A	(6,743)	(7,813)	(6,475)	(6,144)	(6,375)
EBITDA	9,007	7,658	6,947	6,690	6,858
Depre. & amortization	(932)	(818)	(803)	(831)	(859)
Equity income	404	1,142	602	780	830
Other income	926	931	1,028	1,234	1,249
EBIT	6,670	6,310	5,448	5,416	5,858
Finance costs	(494)	(416)	(505)	(516)	(538)
Income taxes	(1,521)	(1,172)	(1,126)	(1,004)	(1,019)
Net profit before MI	4,655	4,722	3,817	3,897	4,302
Minority interest	215	43	183	165	140
Core profit	5,108	4,863	4,103	4,117	4,442
Extraordinary items	952	390	411	222	0
Net profit	6,060	5,253	4,513	4,339	4,442

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	9.7%	2.2%	-13.1%	-2.6%	4.9%
EBITDA	29.3%	-15.0%	-9.3%	-3.7%	2.5%
Net profit	41.6%	-13.3%	-14.1%	-3.9%	2.4%
Core profit	25.1%	-4.8%	-15.6%	0.4%	7.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	32.0%	31.1%	29.7%	27.8%	28.3%
EBITDA margin	24.4%	20.3%	21.1%	20.9%	20.4%
Core profit margin	13.8%	12.9%	12.5%	12.9%	13.2%
Net profit margin	16.4%	13.9%	13.7%	13.6%	13.2%
ROA	3.5%	3.3%	2.8%	2.8%	2.9%
ROE	10.8%	9.9%	8.2%	7.9%	8.1%
Stability					
D/E (x)	2.11	2.05	1.90	1.86	1.80
Net D/E (x)	1.68	1.55	1.43	1.49	1.48
Interest coverage ratio	13.51	15.18	10.78	10.50	10.89
Current ratio (x)	2.43	2.18	1.86	2.03	2.11
Quick ratio (x)	0.23	0.18	0.19	0.21	0.23
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.36	0.30	0.26	0.25	0.25
Core EPS	0.29	0.28	0.23	0.23	0.25
Book value	2.84	2.83	2.87	2.99	3.11
Dividend	0.20	0.15	0.13	0.13	0.13
Valuation (x)					
PER	4.19	5.01	5.87	6.14	6.00
Core PER	5.21	5.52	6.63	6.55	6.00
P/BV	0.54	0.54	0.53	0.51	0.49
EV/EBITDA	11.60	12.87	13.39	14.94	14.98
Dividend yield	13.2%	9.9%	8.6%	8.6%	8.6%

Source: SIRI, 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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