

27 February 2026

Sector: Property Development

Sansiri

กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด จากยอดโอนและ GPM ที่สูงขึ้น

| | |
|-------------------|----------------------------|
| Bloomberg ticker | SIRI TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt1.57 |
| Target price | Bt1.74 (previously Bt1.70) |
| Upside/Downside | +11% |
| Core EPS revision | 2026E: +2% / 2027E: +1% |

| | |
|------------------------|--------------------------|
| Bloomberg target price | Bt1.67 |
| Bloomberg consensus | Buy 14 / Hold 2 / Sell 1 |

| | |
|-----------------------------|-----------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt1.71 / Bt1.11 |
| Market cap. (Bt mn) | 27,396 |
| Shares outstanding (mn) | 17,450 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 86 |
| 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 | -5.6% | -16.8% | 8.6% | 8.0% |
| DPS (Bt) | 0.15 | 0.13 | 0.13 | 0.14 |
| Div. yield | 9.6% | 8.3% | 8.3% | 8.9% |
| PER (x) | 5.2 | 6.1 | 6.3 | 5.8 |
| Core PER (x) | 5.7 | 6.8 | 6.3 | 5.8 |
| EV/EBITDA (x) | 13.0 | 13.5 | 15.1 | 14.6 |
| PBV (x) | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |

| | | | | |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Bloomberg consensus | | | | |
| Net profit | 5,253 | 4,513 | 4,338 | 4,570 |
| EPS (Bt) | 0.30 | 0.26 | 0.25 | 0.26 |



Source: Aspen

| | | | | |
|-------------------|-------|-------|--------|--------|
| Price performance | | | | |
| | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Absolute | 14.6% | 12.1% | 4.0% | -8.2% |
| Relative to SET | -2.7% | -9.5% | -18.6% | -32.8% |

| | | |
|------------------------------|--|---------|
| Major shareholders | | Holding |
| 1. Thai NVDR Company Limited | | 8.35% |
| 2. The Vinayah Insurance PCL | | 6.85% |
| 3. UBS AG SINGAPORE | | 6.10% |

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรามองเป็นบวกต่อกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ดีขึ้นเป็น 1.48 พันล้านบาท (+19% YoY, +48% QoQ) สูงกว่า consensus 5% และสูงกว่าเราคาด 7% แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ จะมีกำไรปกติ 1.34 พันล้านบาท (+11% YoY, +46% QoQ) โดยเป็นผลจาก

- 1) รายได้จากการขายอสังหาฯ อยู่ที่ 9.3 พันล้านบาท (+2% YoY, +34% QoQ) พื้นตัวดี QoQ จากการเริ่มโอนคอนโดใหม่ 5 โครงการ (SIRI 4 โครงการ และ JV 1 โครงการ)
- 2) GPM ธุรกิจอสังหาฯ เพิ่มขึ้นมากเป็น 34.0% (4Q24 = 27.7%, 3Q25 = 29.8%) จากคอนโดใหม่ที่มี margin สูงขึ้น
- 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุนอยู่ที่ 186 ล้านบาท (-52% YoY, +218% QoQ)

เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ขึ้นเล็กน้อย 2% เป็น 4.36 พันล้านบาท (+9% YoY) จากโมเมนตัมยอดโอนและ GPM ที่ดีขึ้น โดยยอดโอนจะปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำในปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว, มีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากกว่า 10 โครงการ และมี backlog รอโอนในปี 2026E แล้วราว 1.1 หมื่นล้านบาท

เรายังแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 1.74 บาท (เดิม 1.70 บาท) ถึง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) จากกำไรปี 2026E ที่จะดีขึ้น และมี dividend yield สูงน่าสนใจราว 8% ต่อปี โดย SIRI ประกาศจ่ายเงินปันผล 2H25E ที่ 0.08 บาท/หุ้น คิดเป็น 5%

Event: 4Q25 results review

กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด จากยอดโอนและ GPM ที่สูงขึ้น SIRI รายงาน 4Q25 มีกำไรสุทธิ 1.48 พันล้านบาท (+19% YoY, +48% QoQ) สูงกว่า consensus 5% และสูงกว่าเราคาด 7% แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ จะมีกำไรปกติ 1.34 พันล้านบาท (+11% YoY, +46% QoQ) โดยเป็นผลจาก 1) รายได้รวมอยู่ที่ 1.02 หมื่นล้านบาท (+5% YoY, +32% QoQ) โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้ขายอสังหาฯ อยู่ที่ 9.3 พันล้านบาท (+2% YoY, +34% QoQ) กลับมาฟื้นตัว QoQ ได้ดี เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากขึ้น (4Q25E มีคอนโดใหม่เริ่มโอน 5 โครงการ เป็นของ SIRI 4 โครงการ และ JV 1 โครงการ), 2) GPM อยู่ที่ 32.6% (4Q24 = 29.9%, 3Q25 = 28.5%) โดยแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นจาก GPM ของธุรกิจอสังหาฯ ที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 34.0% (4Q24 = 27.7%, 3Q25 = 29.8%) เนื่องจากคอนโดใหม่ที่มีเริ่มโอนมี margin สูง, 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุนอยู่ที่ 186 ล้านบาท (-52% YoY, +218% QoQ) เพิ่มขึ้น QoQ โดดเด่น จากการโอนโครงการ JV มากขึ้น และมี GPM ที่สูง ดังนั้น ส่งผลให้ปี 2025 มีกำไรสุทธิ 4.51 พันล้านบาท (-14% YoY) และกำไรปกติ 4.10 พันล้านบาท (-16% YoY)

ปรับกำไรปกติปี 2026E ขึ้นเล็กน้อยจากยอดโอนและ GPM ที่ดีขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E เพิ่มขึ้น 2% เป็น 4.36 พันล้านบาท (+9% YoY) จากโมเมนตัมยอดโอนและ GPM ที่ดีขึ้นใน 4Q25 สำหรับแนวโน้มยอดโอนเราประเมินจะปรับตัวจากฐานต่ำในปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว กระทบยอดขายคอนโด และจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนมากกว่า 10 โครงการ และมี backlog รอโอนในปี 2026E แล้วราว 1.1 หมื่นล้านบาท โดย SIRI ตั้งเป้าหมายยอดโอนปี 2026E (SIRI + JV) จะอยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท +6% YoY สูงกว่าที่เราประเมินไว้เล็กน้อยที่ +5% YoY

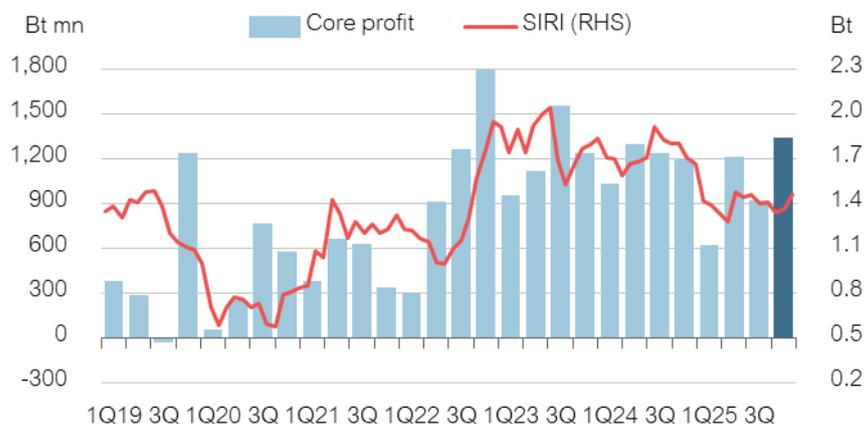
Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 1.74 บาท (เดิม 1.70 บาท) ยังอิง 2026E core PER ที่ 7.0 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น โดยมี key catalyst จากกำไรปี 2026E ที่จะฟื้นตัวจากฐานต่ำ ด้านอัตราผลตอบแทนเงินปันผลยังสูงราว 8% ต่อปี ซึ่ง SIRI ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H25 ที่ 0.08 บาท/หุ้น คิดเป็น 5% ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดที่ 2026E core PER เพียง 6.3 เท่า (-0.5SD) ส่วน key risk จากปัจจัยภาวะเศรษฐกิจทำให้กำลังซื้อยังอ่อนแอ และสถาบันการเงินยังคงเข้มงวดปล่อยสินเชื่อ

Fig 1: 4Q25 results review

| FY: Dec (Bt mn) | 4Q25 | 4Q24 | YoY | 3Q25 | QoQ | 2025 | 2024 | YoY |
|-------------------|---------|---------|--------|---------|-------|----------|----------|--------|
| Revenues | 10,203 | 9,690 | 5.3% | 7,709 | 32.4% | 32,853 | 37,786 | -13.1% |
| CoGS | (6,872) | (6,793) | 1.2% | (5,510) | 24.7% | (23,105) | (26,045) | -11.3% |
| Gross profit | 3,331 | 2,897 | 15.0% | 2,199 | 51.5% | 9,749 | 11,742 | -17.0% |
| SG&A | (2,270) | (2,043) | 11.1% | (1,315) | 72.7% | (6,475) | (7,813) | -17.1% |
| EBITDA | 2,193 | 1,815 | 20.8% | 1,625 | 34.9% | 6,947 | 7,658 | -9.3% |
| Other inc./exps | 513 | 367 | 39.8% | 310 | 65.5% | 1,573 | 1,240 | 26.9% |
| Interest expenses | (126) | (216) | -41.8% | (98) | 28.2% | (505) | (416) | 21.6% |
| Income tax | (379) | (171) | 121.7% | (297) | 27.4% | (1,126) | (1,172) | -3.9% |
| Core profit | 1,343 | 1,204 | 11.5% | 920 | 46.0% | 4,103 | 4,863 | -15.6% |
| Net profit | 1,484 | 1,244 | 19.3% | 1,001 | 48.3% | 4,513 | 5,253 | -14.1% |
| EPS (Bt) | 0.09 | 0.07 | 18.3% | 0.06 | 48.3% | 0.26 | 0.30 | -14.8% |
| Gross margin | 32.6% | 29.9% | | 28.5% | | 29.7% | 31.1% | |
| Net margin | 14.5% | 12.8% | | 13.0% | | 13.7% | 13.9% | |

Fig 2: SIRI share prices vs profits



Source: SIRI, Aspen, DAOL

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 | 4.32 | 5.17 | 6.07 | 6.30 | 5.84 |
| Core PER | 5.38 | 5.70 | 6.84 | 6.30 | 5.84 |
| P/BV | 0.55 | 0.55 | 0.55 | 0.52 | 0.50 |
| EV/EBITDA | 11.69 | 12.99 | 13.51 | 15.12 | 14.58 |
| Dividend yield | 12.7% | 9.6% | 8.3% | 8.3% | 8.9% |

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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