COMPANY UPDATE

4 November 2026

# Sansiri

Sector: Property Development

## กำไรปกติ 3Q26E ฟื้นตัว QoQ จากยอดโอนคอนโดใหม่และ GPM ดีขึ้น

| | |
|---|---|
| Bloomberg ticker | SIRI TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt1.41 |
| Target price | Bt1.60 (maintained) |
| Upside/Downside | +13% |
| Core EPS revision | No change |

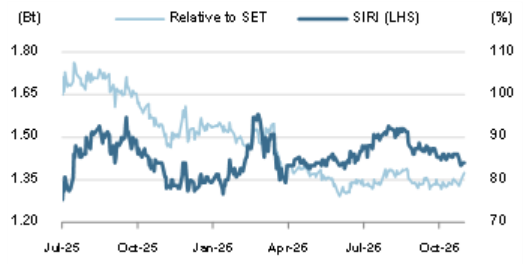
| | |
|---|---|
| Bloomberg target price | Bt1.69 |
| Bloomberg consensus | Buy 16 / Hold 2 / Sell 0 |

**Stock data**

| | |
|---|---|
| Stock price 1-year high/low | Bt1.60 / Bt1.29 |
| Market cap. (Bt mn) | 24,786 |
| Shares outstanding (mn) | 17,579 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 71 |
| 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 | 31,130 | 32,360 |
| EBITDA | 7,658 | 6,947 | 6,606 | 6,729 |
| Net profit | 5,253 | 4,513 | 4,273 | 4,340 |
| EPS (Bt) | 0.30 | 0.26 | 0.24 | 0.25 |
| Growth | -16.4% | -14.8% | -6.3% | 1.6% |
| Core profit | 4,863 | 4,103 | 3,927 | 4,180 |
| Core EPS (Bt) | 0.28 | 0.23 | 0.21 | 0.24 |
| Growth | -8.2% | -16.3% | -5.2% | 6.4% |
| DPS (Bt) | 0.15 | 0.13 | 0.12 | 0.13 |
| Div. yield | 10.6% | 9.2% | 8.5% | 9.2% |
| PER (x) | 4.6 | 5.4 | 5.8 | 5.7 |
| Core PER (x) | 5.1 | 6.1 | 6.6 | 6.0 |
| EV/EBITDA (x) | 12.6 | 13.1 | 14.9 | 15.2 |
| PBV (x) | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| **Bloomberg consensus** | | | | |
| Net profit | 5,253 | 4,513 | 4,323 | 4,475 |
| EPS (Bt) | 0.30 | 0.26 | 0.25 | 0.25 |




*Source: Aspen*

| Price performance | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| Absolute | -1.4% | -7.8% | 0.0% | 3.7% |
| Relative to SET | 3.3% | -0.5% | 1.1% | -11.1% |

| 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, IAA (Reg. No. 029734)

เราประเมิน 3Q26E จะมีกำไรสุทธิ 1,140 ล้านบาท (+14% YoY, +13% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ จะมีกำไรปกติ 952 ล้านบาท (+3% YoY, +8% QoQ) โดยเป็นผลจากยอดโอนโดยรวมที่ดีขึ้น แบ่งเป็นรายได้จากการขายอสังหาฯ ที่ 6.9 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +12% QoQ) และคาดว่าจะมี GPM จากการขายอสังหาฯ ที่ 30.0% (3Q25 = 29.8%, 2Q26 = 27.3%) ฟื้นตัวดีจาก 2Q26 เนื่องจากมีโครงการใหม่เริ่มโอนและส่วนใหญ่มี GPM สูง ซึ่งเป็นปัจจัยให้กำไรเติบโตดี QoQ ขณะที่เราประเมินส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุน (ไม่รวมกำไรพิเศษ) จะอยู่ที่ 160 ล้านบาท (+174% YoY, -7% QoQ) เติบโตสูง YoY ตามทิศทางยอดโอนโครงการ JV ที่เพิ่มขึ้น และเป็นปัจจัยทำให้กำไรยังโต YoY ได้

เรายังคงประมาณการกำไรปกติ 2026E/27E ที่ 3.9/4.2 พันล้านบาท (-4%/+6% YoY) ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M26E จะคิดเป็น 70% ของทั้งปี สำหรับ 4Q26E เรายังคงประเมินจะทำระดับสูงสุดของปี จากแนวโน้มยอดโอนคอนโดที่เพิ่มขึ้น ทั้งจากคอนโดที่โอนต่อเนื่อง และมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 2 โครงการ รวมถึงโครงการแนวราบจะมีการโอนเพิ่มขึ้นตามการเปิดตัวโครงการใหม่ นอกจากนั้น เราคาดว่าจะมีการบันทึกรายการพิเศษเพิ่มเติมจากผลตอบแทน earn-out จาก The Standard ใน 4Q26E

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 1.60 บาท อิง 2027E core PER ที่ 6.8 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) ด้าน valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ 2027E core PER เพียง 6.0 เท่า (-0.5SD) รวมถึงยังมี dividend yield ที่สูง 8.5% ต่อปี

### Event: 3Q26E earnings preview

❑ **กำไร 3Q26E กลับมาเติบโตได้ทั้ง YoY/QoQ** เราประเมิน 3Q26E จะมีกำไรสุทธิ 1,140 ล้านบาท (+14% YoY, +13% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจากการขายที่ดิน, FX gain และกำไรจากการขายคลังเข้า REIT จะมีกำไรปกติ 952 ล้านบาท (+3% YoY, +8% QoQ) โดยเป็นผลจาก

1) เราประเมินรายได้รวมจะอยู่ที่ 7.7 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +10% QoQ) ซึ่งส่วนใหญ่จะมาจากรายได้จากการขายอสังหาฯ ที่ 6.9 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY, +12% QoQ) โดยแบ่งเป็นสัดส่วนโครงการแนวราบ 40% และคอนโด 60% ซึ่งยอดโอนคอนโดเติบโตดีขึ้น เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนเพิ่มขึ้นเป็น 5 โครงการ

2) GPM จะอยู่ที่ 28.5% (3Q25 = 28.5%, 2Q26 = 26.0%) โดยหลักๆ จะมาจากธุรกิจอสังหาฯ ที่ 30.0% (3Q25 = 29.8%, 2Q26 = 27.3%) กลับมาฟื้นตัวได้ดีจาก 2Q26 เนื่องจากโครงการใหม่ที่เริ่มโอนทั้งคอนโดและแนวราบมี GPM ที่ดีขึ้น รวมถึงมีการลดการทำโปรโมชั่นลดราคา

3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมทุน (ไม่รวมกำไรจากการขายคลังเข้า REIT) จะอยู่ที่ 160 ล้านบาท (+174% YoY, -7% QoQ) ซึ่งเป็นไปตามทิศทางยอดโอนโครงการ JV ที่เพิ่มขึ้น YoY แต่ทรงตัว QoQ

4) SG&A จะอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท (+15% YoY, +13% QoQ) เพิ่มขึ้นเนื่องจากมีค่าใช้จ่ายจากการเปิดโครงการใหม่มากขึ้น ทั้งนี้ หากผลการดำเนินงาน 3Q26E เป็นไปตามเราคาด จะส่งผลให้ 9M26E มีกำไรสุทธิ 3.0 พันล้านบาท (-0.6% YoY) และกำไรปกติที่ 2.7 พันล้านบาท (-0.6% YoY)

❑ **แนวโน้มกำไรปกติ 4Q26E จะดีขึ้นและเป็นระดับสูงสุดของปี** เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 3.9/4.2 พันล้านบาท (-4%/+6% YoY) ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M26E จะคิดเป็น 70% ของประมาณการกำไรทั้งปี สำหรับกำไรปกติ 4Q26E เรายังคงประเมินจะเป็นระดับสูงสุดของปี จากแนวโน้มยอดโอนคอนโดที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากคอนโดใหม่ที่เริ่มโอนใน 3Q26E ยังมีการโอนเพียงบางส่วน เนื่องจากช่วงปลายเดือน ก.ย. ยังโอนได้ไม่เต็มที่จากผลกระทบน้ำท่วม ทำให้จะมีการโอนเพิ่มขึ้นใน 4Q26E รวมถึงคาดว่าจะมีคอนโดใหม่เริ่มโอนอีก 2 โครงการ ขณะที่โครงการแนวราบจะมีการโอนเพิ่มขึ้นตามการเปิดตัวโครงการใหม่มากขึ้น นอกจากนั้น เราคาดว่าจะมีการบันทึกรายการพิเศษเพิ่มเติมจากผลตอบแทน earn-out จาก The Standard ใน 4Q26E ส่วนกำไรปี 2027E เราประเมินผลการดำเนินงานจะทยอยฟื้นตัวได้ ตามทิศทางตลาดอสังหาฯ ที่จะฟื้นตัวจากฐานต่ำ

### Valuation/Catalyst/Risk

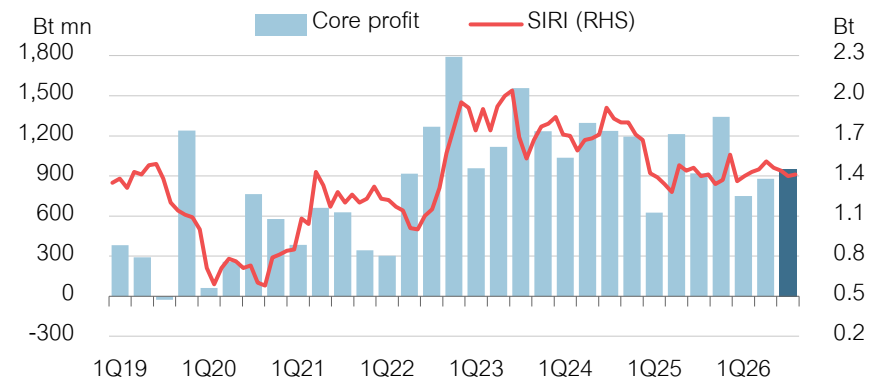
เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 1.60 บาท อิง 2027E core PER ที่ 6.8 เท่า (-0.25SD below 5-yr avg. PER) โดยมี key catalyst จากช่วง 3Q-4Q26E จะมีโครงการใหม่โอนมากขึ้น ช่วยหนุนการเติบโตของกำไรปกติ รวมถึงกำไรสุทธิมีแนวโน้มดีกว่าคาดจากรายการพิเศษ ขณะที่ dividend yield ในปี 2026E จะยังสูงราว 8.5% ต่อปี ส่วน key risk จากกำลังซื้อในธุรกิจอสังหาฯ ที่ยังอ่อนแอ และการแข่งขันด้านราคาที่ยังค่อนข้างสูง

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: 3Q26E earnings preview

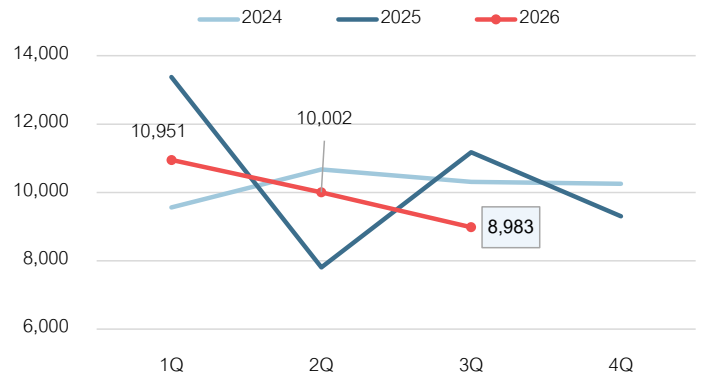
| FY: Dec (Bt mn) | 3Q26E | 3Q25 | YoY | 2Q26 | QoQ | 9M26E | 9M25 | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Revenues | 7,724 | 7,709 | 0.2% | 6,994 | 10.4% | 21,042 | 22,650 | -7.1% |
| CoGS | (5,520) | (5,510) | 0.2% | (5,176) | 6.7% | (15,472) | (16,233) | -4.7% |
| Gross profit | 2,205 | 2,199 | 0.2% | 1,819 | 21.2% | 5,570 | 6,417 | -13.2% |
| SG&A | (1,510) | (1,315) | 14.8% | (1,336) | 13.0% | (4,061) | (4,205) | -3.4% |
| EBITDA | 1,716 | 1,625 | 5.6% | 1,584 | 8.3% | 4,686 | 4,755 | -1.5% |
| Other inc./exps | 426 | 310 | 37.5% | 561 | -24.1% | 1,514 | 1,060 | 42.7% |
| Interest expenses | (128) | (98) | 30.3% | (126) | 1.7% | (360) | (379) | -5.2% |
| Income tax | (243) | (297) | -18.5% | (251) | -3.2% | (701) | (747) | -6.1% |
| Core profit | 952 | 920 | 3.5% | 879 | 8.3% | 2,744 | 2,760 | -0.6% |
| Net profit | 1,140 | 1,001 | 13.9% | 1,005 | 13.4% | 3,009 | 3,029 | -0.6% |
| EPS (Bt) | 0.07 | 0.06 | 13.9% | 0.06 | 13.4% | 0.17 | 0.17 | -0.6% |
| Gross margin | 28.5% | 28.5% | | 26.0% | | 26.5% | 28.3% | |
| Net margin | 14.8% | 13.0% | | 14.4% | | 14.3% | 13.4% | |

Fig 2: SIRI share prices vs profits



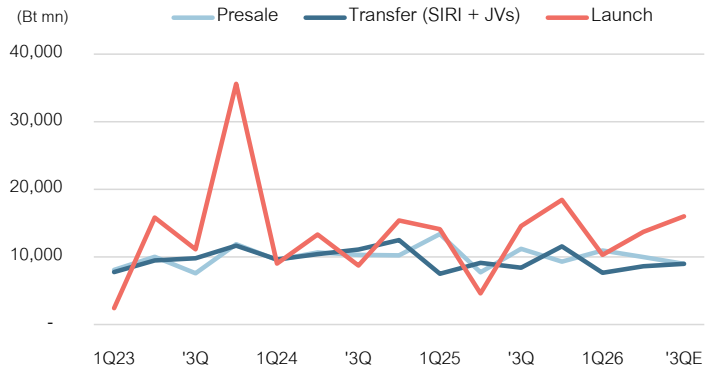

*Source: SIRI, Aspen, DAOL*

Fig 3: 3Q26 Presales (Bt mn) (-20% YoY, -10% QoQ)




*Source: SIRI, DAOL*

Fig 4: Presale, Transfer & Launch




*Source: SIRI, 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. 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.

## 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

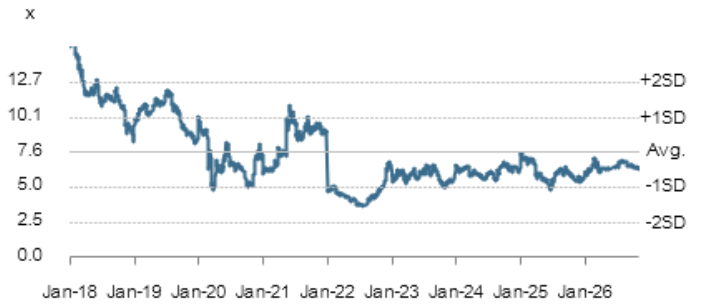
| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| Cash & deposits | 2,810 | 4,913 | 5,898 | 5,040 | 4,834 |
| Accounts receivable | 1,030 | 1,001 | 562 | 571 | 652 |
| Inventories | 100,042 | 101,582 | 94,103 | 97,565 | 99,366 |
| Other current assets | 6,527 | 3,259 | 4,206 | 4,508 | 4,795 |
| **Total cur. assets** | **110,409** | **110,755** | **104,769** | **107,684** | **109,647** |
| 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 | 21,270 | 21,906 |
| **Total assets** | **147,303** | **149,399** | **145,405** | **149,281** | **152,440** |
| Short-term loans | 14,649 | 15,492 | 16,841 | 14,520 | 14,600 |
| Accounts payable | 1,716 | 2,212 | 2,401 | 1,752 | 1,740 |
| Current maturities | 20,758 | 26,070 | 22,524 | 25,687 | 26,687 |
| Other current liabilities | 8,281 | 7,135 | 14,419 | 10,960 | 8,645 |
| **Total cur. liabilities** | **45,404** | **50,910** | **56,185** | **52,920** | **51,672** |
| Long-term debt | 44,348 | 34,569 | 32,296 | 37,700 | 39,700 |
| Other LT liabilities | 10,142 | 14,929 | 6,862 | 6,394 | 6,452 |
| **Total LT liabilities** | **54,491** | **49,499** | **39,158** | **44,094** | **46,152** |
| **Total liabilities** | **99,895** | **100,409** | **95,343** | **97,013** | **97,824** |
| Registered capital | 20,344 | 20,344 | 20,344 | 20,344 | 20,344 |
| Paid-up capital | 17,640 | 18,513 | 18,658 | 18,846 | 18,846 |
| Share premium | 2,498 | 2,561 | 2,579 | 2,584 | 2,584 |
| Retained earnings | 20,480 | 21,957 | 23,793 | 25,739 | 27,965 |
| Others | 5,331 | 5,148 | 4,435 | 4,455 | 4,455 |
| Minority interests | 1,459 | 812 | 597 | 644 | 767 |
| **Shares' equity** | **47,408** | **48,990** | **50,062** | **52,268** | **54,616** |

## Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| Net profit | 6,060 | 5,253 | 4,513 | 4,273 | 4,340 |
| Depreciation | (932) | (818) | (803) | (831) | (859) |
| Chg in working capital | 13,012 | (1,108) | (14,444) | 7,881 | 4,497 |
| Others | (15,345) | 9,017 | 23,558 | (15,476) | (7,992) |
| **CF from operations** | **2,796** | **12,343** | **12,825** | **(4,153)** | **(15)** |
| 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** | **(4,803)** | **(665)** |
| 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) | (2,290) | (2,114) |
| Others | (3,394) | (4,602) | (2,887) | (516) | (538) |
| **CF from financing** | **2,929** | **(10,983)** | **(10,179)** | **3,945** | **459** |
| **Net change in cash** | **150** | **2,103** | **985** | **(858)** | **(207)** |

*Source: SIRI, DAOL*

## Forward PE band




## Income statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| Sales | 36,965 | 37,786 | 32,853 | 31,130 | 32,360 |
| Cost of sales | (25,125) | (26,045) | (23,105) | (22,713) | (23,352) |
| **Gross profit** | **11,841** | **11,742** | **9,749** | **8,417** | **9,007** |
| SG&A | (6,743) | (7,813) | (6,475) | (6,008) | (6,181) |
| **EBITDA** | **9,007** | **7,658** | **6,947** | **6,606** | **6,729** |
| Depre. & amortization | (932) | (818) | (803) | (831) | (859) |
| Equity income | 404 | 1,142 | 602 | 780 | 820 |
| Other income | 926 | 931 | 1,028 | 1,313 | 1,228 |
| **EBIT** | **6,670** | **6,310** | **5,448** | **5,142** | **5,525** |
| Finance costs | (494) | (416) | (505) | (516) | (538) |
| Income taxes | (1,521) | (1,172) | (1,126) | (985) | (993) |
| **Net profit before MI** | **4,655** | **4,722** | **3,817** | **3,641** | **3,995** |
| Minority interest | 215 | 43 | 183 | 145 | 145 |
| **Core profit** | **5,108** | **4,863** | **4,103** | **3,927** | **4,180** |
| Extraordinary items | 952 | 390 | 411 | 346 | 160 |
| **Net profit** | **6,060** | **5,253** | **4,513** | **4,273** | **4,340** |

## Key ratios

| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **Growth YoY** | | | | | |
| Revenue | 9.7% | 2.2% | -13.1% | -5.2% | 4.0% |
| EBITDA | 29.3% | -15.0% | -9.3% | -4.9% | 1.9% |
| Net profit | 41.6% | -13.3% | -14.1% | -5.3% | 1.6% |
| Core profit | 25.1% | -4.8% | -15.6% | -4.3% | 6.4% |
| **Profitability ratio** | | | | | |
| Gross profit margin | 32.0% | 31.1% | 29.7% | 27.0% | 27.8% |
| EBITDA margin | 24.4% | 20.3% | 21.1% | 21.2% | 20.8% |
| Core profit margin | 13.8% | 12.9% | 12.5% | 12.6% | 12.9% |
| Net profit margin | 16.4% | 13.9% | 13.7% | 13.7% | 13.4% |
| ROA | 3.5% | 3.3% | 2.8% | 2.6% | 2.7% |
| ROE | 10.8% | 9.9% | 8.2% | 7.5% | 7.7% |
| **Stability** | | | | | |
| D/E (x) | 2.11 | 2.05 | 1.90 | 1.86 | 1.79 |
| Net D/E (x) | 1.68 | 1.55 | 1.43 | 1.49 | 1.48 |
| Interest coverage ratio | 13.51 | 15.18 | 10.78 | 9.77 | 10.27 |
| 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 | 0.24 | 0.25 |
| Core EPS | 0.29 | 0.28 | 0.23 | 0.21 | 0.24 |
| Book value | 2.84 | 2.83 | 2.87 | 2.97 | 3.10 |
| Dividend | 0.20 | 0.15 | 0.13 | 0.12 | 0.13 |
| **Valuation (x)** | | | | | |
| PER | 3.88 | 4.64 | 5.45 | 5.81 | 5.72 |
| Core PER | 4.83 | 5.12 | 6.15 | 6.56 | 6.00 |
| P/BV | 0.50 | 0.50 | 0.49 | 0.48 | 0.45 |
| EV/EBITDA | 11.38 | 12.63 | 13.11 | 14.94 | 15.16 |
| Dividend yield | 14.2% | 10.6% | 9.2% | 8.5% | 9.2% |

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.

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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.

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.

## 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

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 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 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. 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.