

2 March 2026

Sector: Tourism & Leisure

S hotels and resorts

การขายโรงแรมที่ UK ทำให้มีกำไรเพิ่มขึ้นได้ดีในระยะยาว

Bloomberg ticker	SHR TB
Recommendation	BUY (upgraded)
Current price	Bt1.96
Target price	Bt2.60 (previously "Bt1.90")
Upside/Downside	+33%
EPS revision	2026E: +28%, 2027E: +33%

Bloomberg target price	Bt2.43
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.22 / Bt1.23
Market cap. (Bt mn)	7,044
Shares outstanding (mn)	3,594
Avg. daily turnover (Bt mn)	4
Free float	33%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	10,352	10,299	8,323	8,722
EBITDA	2,783	2,781	2,416	2,564
Net profit	134	(1,586)	746	831
EPS (Bt)	0.04	(0.44)	0.21	0.23
Growth	55.5%	n.m.	n.m.	11.4%
Core profit	161	615	746	831
Core EPS (Bt)	0.04	0.17	0.21	0.23
Growth	181.2%	282.1%	21.4%	11.4%
DPS (Bt)	0.03	0.07	0.08	0.09
Div. yield	1.3%	3.6%	4.2%	4.7%
PER (x)	52.4	n.m.	9.4	8.5
Core PER (x)	43.8	11.5	9.4	8.5
EV/EBITDA (x)	9.0	8.8	10.2	10.3
PBV (x)	0.4	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	134	(1,586)	572	683
EPS (Bt)	0.04	(0.44)	0.14	0.19



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	16.7%	29.8%	30.7%	-1.5%
Relative to SET	2.1%	7.8%	8.2%	-27.2%

Major shareholders		Holding
1. S International Holding Company Limited		48.60%
2. S hotels and resorts (SG) Pte. Ltd.		11.40%
3. Singha Property Management (Singapore) Pte. Ltd.		2.77%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะการขายพอร์ต UK จะทำให้รับรู้ขาดทุนลดลง และจะมีกำไรเพิ่มขึ้นได้ดีในระยะยาว ประกอบกับแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายยังคงลดลงได้ดี โดย

1) การขายโรงแรมที่ UK จำนวน 15 แห่ง จะช่วยทำให้กำไรปี 2026E เพิ่มขึ้นได้ เพราะทั้ง 15 แห่งมีผลขาดทุนในปี 2025 ที่ราว -90 ล้านบาท ขณะที่จะได้เงินจากการขายเข้ามาที่ราว 2 พันล้านบาท (50 ล้านปอนด์) ซึ่งเบื้องต้นจะนำไปคืนหนี้ก่อน

2) Cost of fund ปี 2026E จะลดลงได้อีก 50bps จากปี 2025 ที่ 5.30% จากคืนหนี้ (ก่อนทำดีล M&A) และ Refinance หนี้บางส่วน ซึ่งจะทำให้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -12-15% YoY (เรคาด -2% YoY)

3) มีแผน M&A โรงแรมในประเทศไทย โดยจะโฟกัสที่ ภูเก็ต, กระบี่, สมุย, พังง, กทม. และ EEC ซึ่งคาดหวัง IRR ที่ 12% โดยใช้ CAPEX ที่ 3-3.5 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะจบดีลได้ภายในปี 2026E

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น 28-33% หลังจากการขายโรงแรมที่ UK และปรับดอกเบี้ยจ่ายลง ทำให้ได้กำไรปกติปี 2026E ที่ 725 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +18% YoY ขณะที่คาดกำไรปกติ 1Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากยอด On the book ที่ดีที่ไทยและมัลดีฟส์ที่ +9% YoY

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากเดิมที่ "ถือ" SHR และปรับราคาเป้าหมายปี 2026E ขึ้นมาอยู่ที่ 2.60 บาท อิง DCF (WACC 9.8%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 1.90 บาท ด้าน Valuation ซื้อขายที่ PER เพียง 9.4x ซึ่งถูกสุดในกลุ่มท่องเที่ยวที่เรา cover

Event: Analyst meeting

□ มีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะการขาย UK ทำให้มีกำไรเพิ่มขึ้น จากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (27 ก.พ.) เราเรามีมุมมองเป็นบวกเพราะการขายพอร์ต UK จะทำให้รับรู้ขาดทุนลดลง และจะมีกำไรเพิ่มขึ้นได้ดีในระยะยาว ประกอบกับแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายยังคงลดลงได้ดี โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้

1) ผู้บริหารให้เป้า RevPAR ปี 2026E สูงถึง 20-25% YoY จากการเติบโตที่ไทยและมัลดีฟส์ 5% ส่วน UK เพิ่มขึ้นถึงได้เยอะมาก หลังจากขายพอร์ตที่ไม่กำไรออกไป แต่หากไม่รวม UK จะเห็น RevPAR โตได้ราว 5% YoY (เรคาด 4% YoY)

2) การขายโรงแรมที่ UK จำนวน 15 แห่งทำให้เกิด Impairment loss ใน 4Q25 ราว -2 พันล้านบาท จะช่วยทำให้กำไรปี 2026E เพิ่มขึ้นได้ เพราะทั้ง 15 แห่งมีผลขาดทุนในปี 2025 ที่ราว -90 ล้านบาท ขณะที่จะได้เงินจากการขายเข้ามาที่ราว 2 พันล้านบาท (50 ล้านปอนด์) ซึ่งเบื้องต้นจะนำไปคืนหนี้ก่อน โดยการขายครั้งนี้มีผู้ซื้อคือ Pegasus Hotels & Resorts Limited ("Pegasus") ซึ่งเป็น Hotel operator จากประเทศฝั่งยุโรป

3) ยังคงคาด Cost of fund ปี 2026E จะลดลงได้ต่อเนื่องอีก 50bps จากปี 2025 ที่ 5.30% จากการนำเงินที่ได้จากการขาย UK มาชำระคืนหนี้ (ก่อนทำดีล M&A) และจะมีการ Refinance หนี้บางส่วนที่อัตราดอกเบี้ยสูงๆที่ 7% เหลือ 5% ซึ่งจะทำให้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปี 2026E จะลดลงได้ -12-15% YoY (เรคาดไว้ที่เพียง -2% YoY)

4) หลังจากการขาย 15 แห่งแล้วจะเหลือ 7 โรงแรม ใน UK โดยจะมี 1 โรงแรม (Bewdley) ที่เตรียมขายออกภายในปีนี้ และที่เหลืออีก 6 โรงแรมจะยังคงดำเนินการ โดยจะมี 2 โรงแรม (Manchester และ Glasgow) ที่ 1H26E จะมีการ Rebrand เพื่อ Uplift ADR ซึ่งคาดหวังหลังจากทำเสร็จจะทำให้ RevPAR เติบโตได้ราว 17% YoY

5) มีแผน M&A โรงแรมในประเทศไทย โดยจะโฟกัสที่ ภูเก็ต, กระบี่, สมุย, พังง, กทม. และ EEC ซึ่งคาดหวัง IRR ที่ 12% โดยใช้ CAPEX ที่ 3-3.5 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะจบดีลได้ภายในปี 2026E

6) แผนการ Renovate ปี 2026E จะมีที่ Saii Phi Phi ที่จะปรับปรุง 12 ห้อง และที่ Saii Maldives Lagoon จะเพิ่ม Pool Villas รวมถึงที่ UK จะมี Rebrand 2 โรงแรม โดยจะช่วยเพิ่ม ADR ได้ราว +20% ซึ่งในไทยจะทำช่วง Low season และจะเสร็จภายในเดือน พ.ย. 26

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น 28-33% หลังจากการขายโรงแรมที่ UK ออกไป เรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น 28-33% หลังจากการขายโรงแรมที่ UK ซึ่งจะทำให้รายได้จะลดลงราว -20% จากจำนวนห้องที่ลดลงเหลือ 888 ห้อง จากเดิมที่ 2,449 ห้อง ขณะที่ผลขาดทุนจะหายไป -90 ล้านบาท นอกจากนี้เรามีการปรับดอกเบี้ย

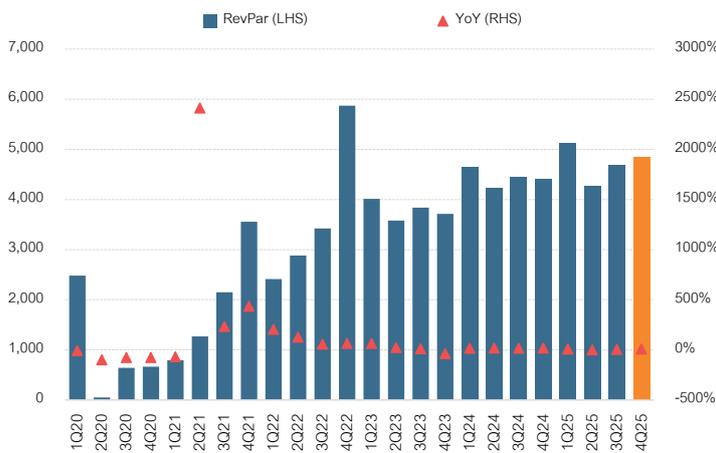
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

จ่ายลงเป็น -15% YoY จากเดิมที่ -2% YoY ทำให้ได้กำไรปกติปี 2026E ที่ 746 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +21% YoY ขณะที่คาดกำไรปกติ 1Q26E มีโอกาสเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากยอด On the book ที่ฟื้นตัวได้ดีทั้งไทยและมัลดีฟส์ราว +9% YoY

Valuation/Catalyst/Risk

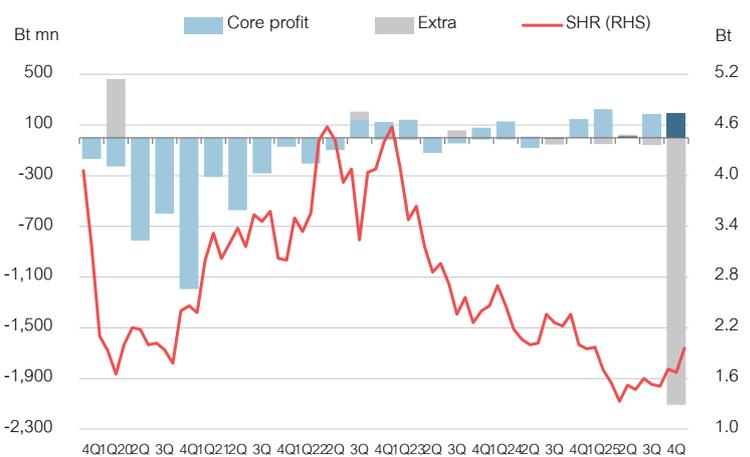
เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิมที่ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายปี 2026E ขึ้นมาอยู่ที่ 2.60 บาท อิง DCF (WACC 9.8%, terminal growth 1.5%) จากเดิมที่ 1.90 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ขณะที่ SHR มีพัฒนาการของการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น แต่มีความเสี่ยงจากภาษีที่ผันผวน และค่าไฟที่มีโอกาสปรับตัวขึ้นมากกว่าคาด รวมถึงความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ

Fig 1: Quarterly RevPAR



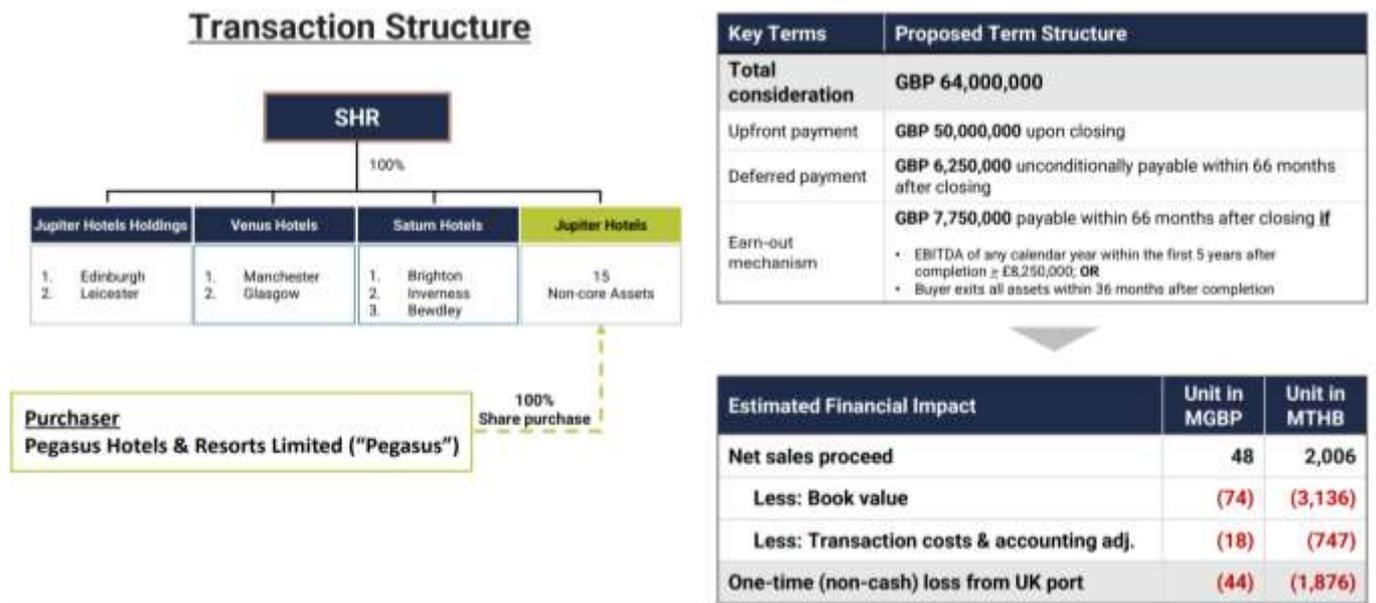
Source : SHR, DAOL

Fig 2: SHR share prices vs profits



Source : Setsmart, DAOL

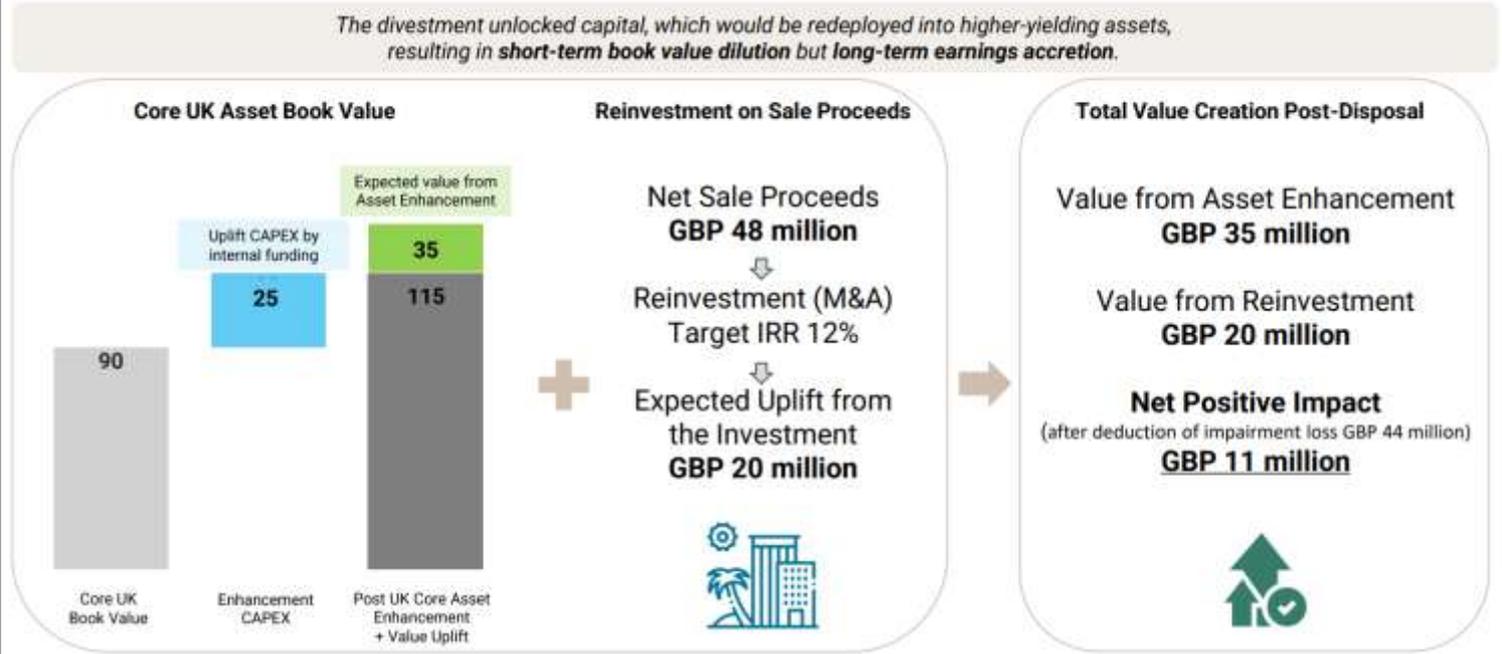
Fig 3: UK portfolio restructuring: Non-Core asset disposal



Source: SHR

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.

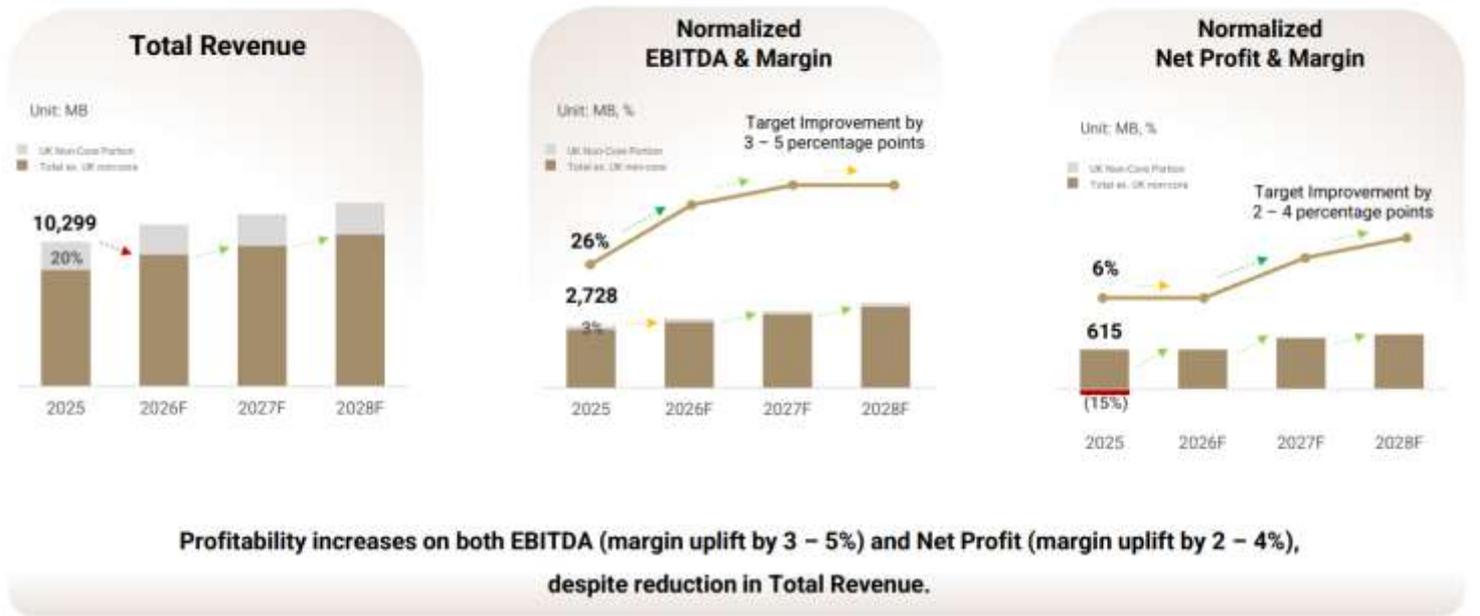
Fig 4: UK portfolio restructuring: Non-Core asset disposal



Source: SHR

Fig 5: UK portfolio restructuring: Non-Core asset disposal

Post-Disposal : Improving Profitability → Delivering “Quality” over “Quantity”



Source: SHR

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)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	2,607	2,622	2,401	2,578	2,698
Cost of sales	(1,594)	(1,583)	(1,528)	(1,545)	(1,624)
Gross profit	1,012	1,039	873	1,034	1,074
SG&A	(689)	(627)	(709)	(684)	(596)
EBITDA	687	776	508	695	804
Finance costs	(237)	(242)	(221)	(214)	(213)
Core profit	147	226	11	186	192
Net profit	147	176	24	129	(1,915)
EPS	0.04	0.05	0.01	0.04	(0.53)
Gross margin	38.8%	39.6%	36.4%	40.1%	39.8%
EBITDA margin	26.4%	29.6%	21.1%	26.9%	29.8%
Net profit margin	5.7%	6.7%	1.0%	5.0%	-71.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	2,216	2,299	2,295	2,304	1,172
Accounts receivable	569	536	550	444	466
Inventories	231	232	244	191	199
Other current assets	756	623	616	616	616
Total cur. assets	3,772	3,690	3,706	3,556	2,454
Investments	1,074	747	829	829	829
Fixed assets	30,895	30,017	27,249	28,224	30,390
Other assets	1,982	1,872	1,220	1,117	1,114
Total assets	37,723	36,325	33,003	33,726	34,787
Short-term loans	1,667	200	150	165	182
Accounts payable	90	1,023	1,036	809	844
Current maturities	1,493	4,174	2,441	2,452	2,465
Other current liabilities	259	835	924	970	1,018
Total cur. liabilities	3,509	6,232	4,550	4,396	4,509
Long-term debt	5,259	5,116	5,348	5,348	5,348
Other LT liabilities	11,425	7,649	8,429	8,850	9,293
Total LT liabilities	18,123	14,168	15,080	15,567	16,078
Total liabilities	21,632	20,400	19,630	19,963	20,587
Registered capital	17,968	17,968	17,968	17,968	17,968
Paid-up capital	17,968	17,968	17,968	17,968	17,968
Share premium	2,918	2,918	2,918	2,918	2,918
Retained earnings	(3,155)	(3,076)	(4,824)	(4,376)	(3,878)
Others	480	235	(570)	(627)	(689)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	16,091	15,926	13,373	13,764	14,200

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	86	134	(1,586)	746	831
Depreciation	1,237	1,317	1,398	774	834
Chg in working capital	(1,297)	1,674	81	(22)	55
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	26	3,126	(107)	1,498	1,720
Capital expenditure	(3,430)	(31)	1,941	(1,646)	(2,996)
Others	161	29	(1)	(0)	(0)
CF from investing	(3,269)	(2)	1,940	(1,647)	(2,997)
Free cash flow	(3,385)	3,062	1,726	(305)	(1,453)
Net borrowings	2,996	(2,741)	(871)	513	540
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(54)	(90)	(252)	(298)	(332)
Others	(15)	(245)	(804)	(57)	(63)
CF from financing	2,510	(3,076)	(1,926)	158	145
Net change in cash	(732)	48	(94)	9	(1,132)

EV/EBITDA band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	9,701	10,352	10,299	8,323	8,722
Cost of sales	(6,326)	(6,450)	(6,280)	(4,902)	(5,120)
Gross profit	4,020	3,421	3,602	3,775	3,949
SG&A	(2,306)	(2,659)	(2,617)	(1,973)	(2,067)
EBITDA	2,522	2,783	2,781	2,416	2,564
Depre. & amortization	(1,271)	(1,254)	(1,198)	(785)	(845)
Equity income	(88)	(222)	29	29	30
Other income	182	286	181	182	184
EBIT	1,251	1,529	1,583	1,631	1,719
Finance costs	(1,124)	(1,114)	(891)	(757)	(742)
Income taxes	19	(33)	(107)	(157)	(176)
Net profit before MI	86	134	(1,586)	746	831
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	57	161	615	746	831
Extraordinary items	29	(27)	(2,201)	0	0
Net profit	86	134	(1,586)	746	831

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	11.6%	6.7%	-0.5%	-19.2%	4.8%
EBITDA	74.1%	10.4%	0.0%	-13.2%	6.2%
Net profit	500.8%	55.5%	n.m.	n.m.	11.4%
Core profit	n.m.	181.2%	282.1%	21.4%	11.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	34.8%	37.7%	39.0%	41.1%	41.3%
EBITDA margin	26.0%	26.9%	27.0%	29.0%	29.4%
Core profit margin	0.6%	1.6%	6.0%	9.0%	9.5%
Net profit margin	0.9%	1.3%	-15.4%	9.0%	9.5%
ROA	0.2%	0.4%	-4.8%	2.2%	2.4%
ROE	0.5%	0.8%	-11.9%	5.4%	5.9%
Stability					
D/E (x)	1.34	1.28	1.47	1.45	1.45
Net D/E (x)	0.97	0.82	0.93	0.94	0.94
Interest coverage ratio	1.11	1.37	1.78	2.15	2.32
Current ratio (x)	1.07	0.59	0.81	0.81	0.54
Quick ratio (x)	1.01	0.55	0.76	0.77	0.50
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.02	0.04	(0.44)	0.21	0.23
Core EPS	0.02	0.04	0.17	0.21	0.23
Book value	4.48	4.43	3.72	3.83	3.95
Dividend	0.02	0.03	0.07	0.08	0.09
Valuation (x)					
PER	81.52	52.44	n.m.	9.44	8.48
Core PER	123.17	43.80	11.46	9.44	8.48
P/BV	0.44	0.44	0.53	0.51	0.50
EV/EBITDA	10.49	9.04	8.76	10.23	10.32
Dividend yield	0.8%	1.3%	3.6%	4.2%	4.7%

Source : SHR, 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. 4

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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

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 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.