

9 March 2023

Sector: Tourism & Leisure

S hotels and resorts

1Q23E โต YoY จากไทยและมัลดีฟส์, ลดลง QoQ จาก UK low season

Bloomberg ticker	SHR TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt4.62
Target price	Bt5.00 (maintained)
Upside/Downside	+8%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.77
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.90 / Bt3.04
Market cap. (Bt mn)	16,603
Shares outstanding (mn)	3,594
Avg. daily turnover (Bt mn)	62
Free float	38%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	4,512	8,693	10,142	11,124
EBITDA	(1,347)	1,449	2,655	2,915
Net profit	(1,234)	14	388	510
EPS (Bt)	(0.34)	0.00	0.11	0.14
Growth	-47.9%	n.m.	2,594.5	31.5%
Core EPS (Bt)	(0.34)	(0.00)	0.11	0.14
Growth	-47.9%	-101.2%	n.m.	31.5%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
Div. yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PER (x)	n.m.	n.m.	42.8	32.6
Core PER (x)	n.m.	n.m.	42.8	32.6
EV/EBITDA (x)	n.m.	23.9	13.9	12.9
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	(1,234)	14	421	646
EPS (Bt)	(0.34)	0.00	0.13	0.19



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.0%	14.9%	21.6%	44.4%
Relative to SET	8.5%	15.4%	23.2%	44.8%

Major shareholders		Holding
1. S International Holding Company Limited		48.60%
2. S hotels and resorts (SG) Pte. Ltd.		11.40%
3. Thai NVDR		5.15%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" SHR และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 5.00 บาท ถึง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์หัวานนี้เพราะเป้าหมายยังเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดยตั้งเป้าปี 2023E จะมีรายได้มากกว่า 1 หมื่นล้านบาท (เรคาดที่ 1 หมื่นล้านบาท) โดยมี Occ. Rate อยู่ที่ 75% (เรคาด 70%) และคาด RevPar เพิ่มขึ้น +25% YoY (เรคาด 30%) จากการเติบโตในทุกประเทศ ส่วนภาพรวมของ Occ. Rate ในเดือน ม.ค. 23 ยังฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดยไทยและมัลดีฟส์ฟื้นตัวได้ดีมากมี Occ. Rate ที่ 90%/91% จาก 4Q22 ที่ 72%/63% ส่วน UK ทรงตัว QoQ ที่ 64% เพราะเป็น Low season ขณะที่อัตราดอกเบี้ยจ่ายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2023E จากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น แต่กำลังมีการขอ Rating จาก TRIS เพื่อ convert หนี้จากต่างประเทศมาเป็นไทยมากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนลงได้

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 388 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เรคาดว่ากำไรใน 1Q23E จะยังเติบโต YoY จากมัลดีฟส์และไทยช่วยหนุน แต่จะลดลง QoQ เพราะ UK เป็นช่วง Low season

ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +9% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากช่วง High season ของไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 2023E EV/EBITDA ที่ 14x เทียบเท่า -0.50SD below 5-yr average EV/EBITDA สูงกว่า MINT ที่ -1.25SD below 10-yr average EV/EBITDA ทั้งนี้ SHR มีการประกาศล้างขาดทุนสะสม

Event: Analyst meeting

□ มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ เพราะยังเป็นไปตามคาด จากการประชุมนักวิเคราะห์หัวานนี้ (8 มี.ค.) เรามีมุมมองเป็นกลางเพราะเป้าหมายยังเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้

- 1) ตั้งเป้าปี 2023E (Fig 2) จะมีรายได้มากกว่า 1 หมื่นล้านบาท (เรคาดที่ 1 หมื่นล้านบาท) โดยมี Occ. Rate โดยรวมอยู่ที่ 75% (เรคาด 70%) และคาด RevPar เพิ่มขึ้น +25% YoY (เรคาด 30%) จากการเติบโตในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยที่คาดว่ากลับมาฟื้นตัวได้ดีโดดเด่นที่สุดและคาด GPM ที่ 35-40% (เรคาด 37%)
- 2) ภาพรวมของ Occ. Rate ในเดือน ม.ค. 23 (Fig 3) ยังฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดยไทยฟื้นตัวได้ดีมากมี Occ. Rate ที่ 90% จาก 4Q22 ที่ 72% และมัลดีฟส์เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 91% จาก 4Q22 ที่ 63% เพราะเป็นช่วง High season ส่วน UK ทรงตัว QoQ ที่ 64% เพราะเป็น Low season
- 3) อัตราดอกเบี้ยจ่ายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2023E จากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น แต่กำลังมีการขอ Rating จาก TRIS เพื่อ convert หนี้จากต่างประเทศมาเป็นไทยมากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนลงได้
- 4) มีแผนการเข้า M&A (Fig 4) ในแถบเมดิเตอร์เรเนียน, เอเชียแปซิฟิก และมหาสมุทรอินเดีย โดยตั้งงบลงทุนรวม 1.5 หมื่นล้านบาท ภายใน 5 ปี (IRR >= 12%)
- 5) ปี 2023E-2024E ยังจะมีการขายโรงแรมที่ UK อีก 2 โรงแรม โดยจะไม่มีการบันทึกกำไรเข้ามา เพราะมีการตี fair value ใหม่ไปแล้ว

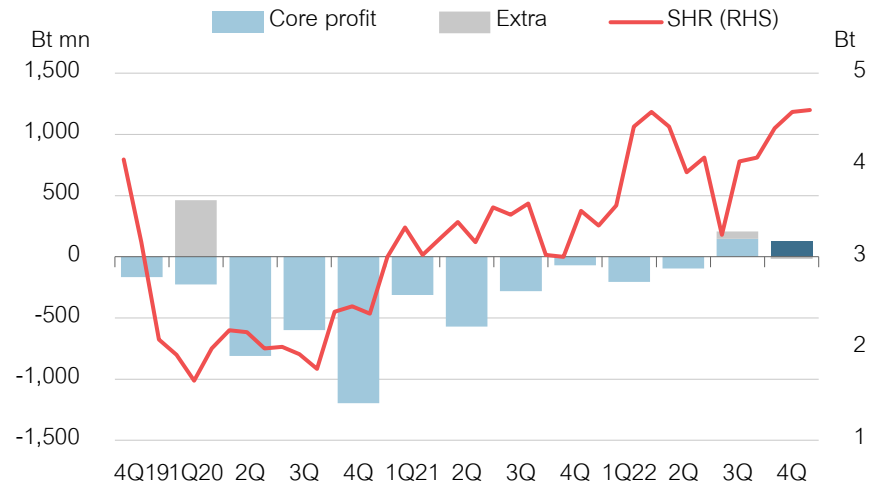
□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E, คาด 1Q23E กำไรจะยังโต YoY ได้แต่หดตัว QoQ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 388 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เรคาดว่ากำไรใน 1Q23E จะยังเติบโต YoY จากมัลดีฟส์และไทยช่วยหนุน แต่จะลดลง QoQ เพราะ UK เป็นช่วง Low season

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 5.00 บาท ถึง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) ขณะที่ SHR มีความเสี่ยงจากภาวะ Recession ในยุโรปรวมถึงโรงระบาดใหม่ซึ่งจะส่งให้การท่องเที่ยวฟื้นตัวช้ากว่าคาด

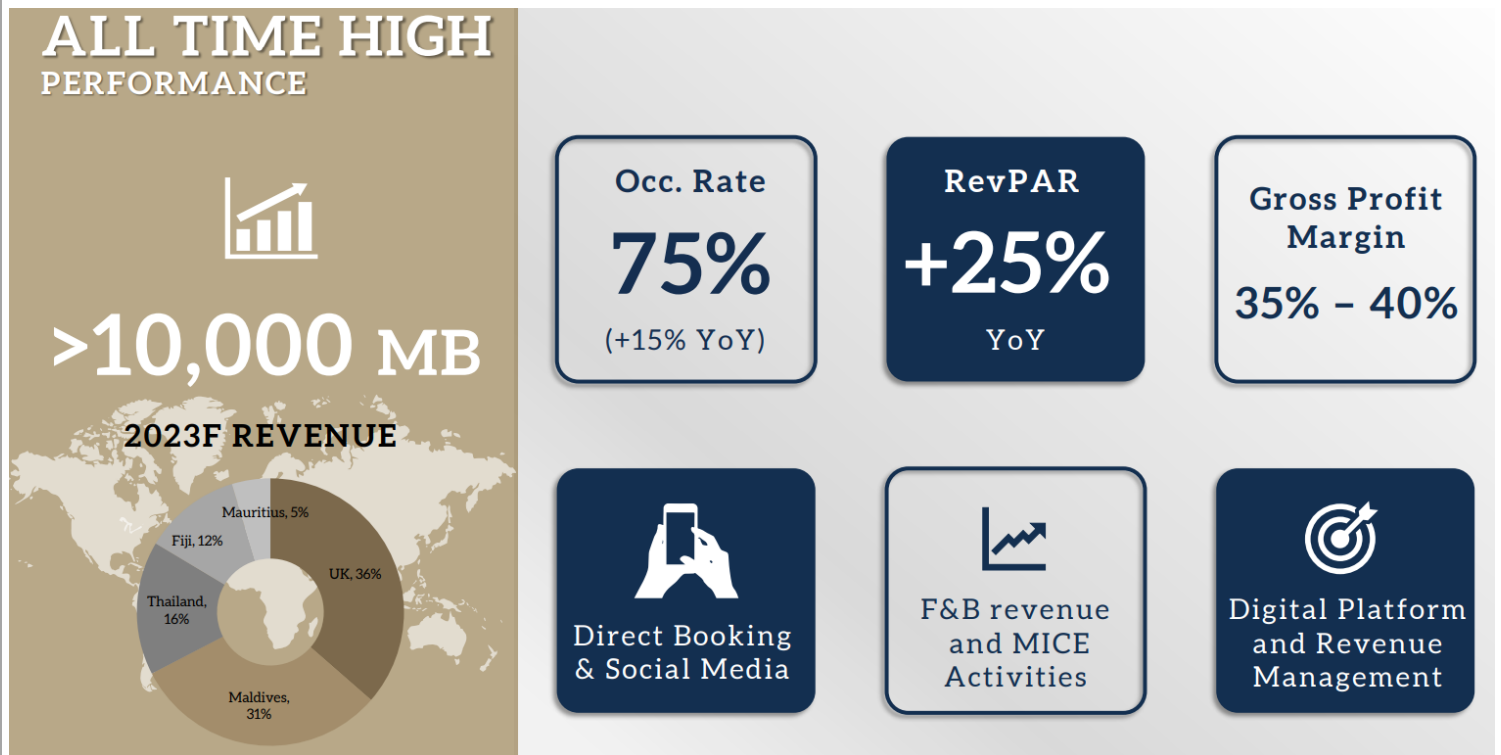
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



Source : Company data, DAOL

Fig 2: Financial target in 2023E



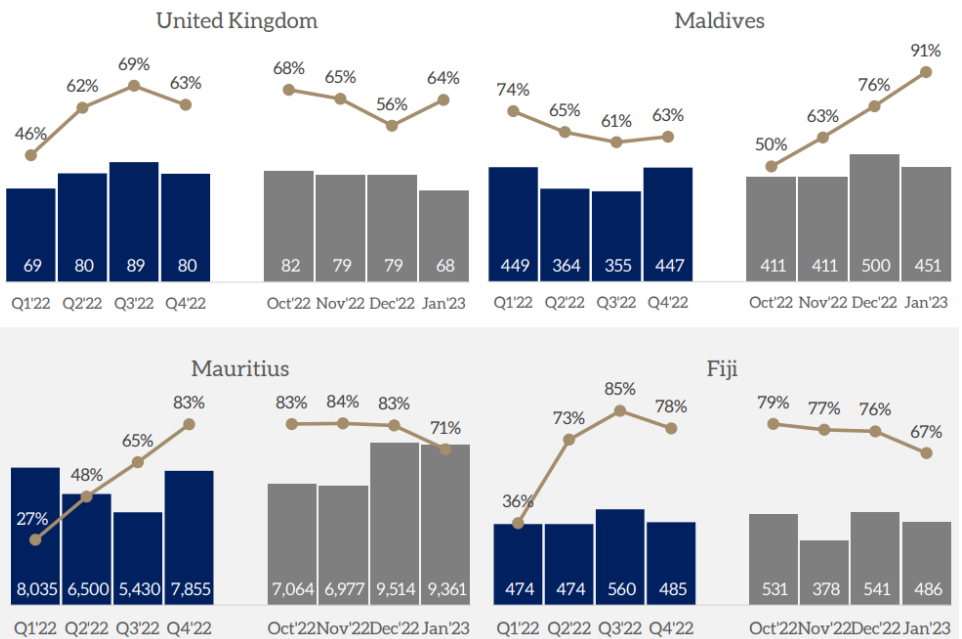
Source : Company data, DAOL

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.

Fig 3: Occupancy rate and ADR

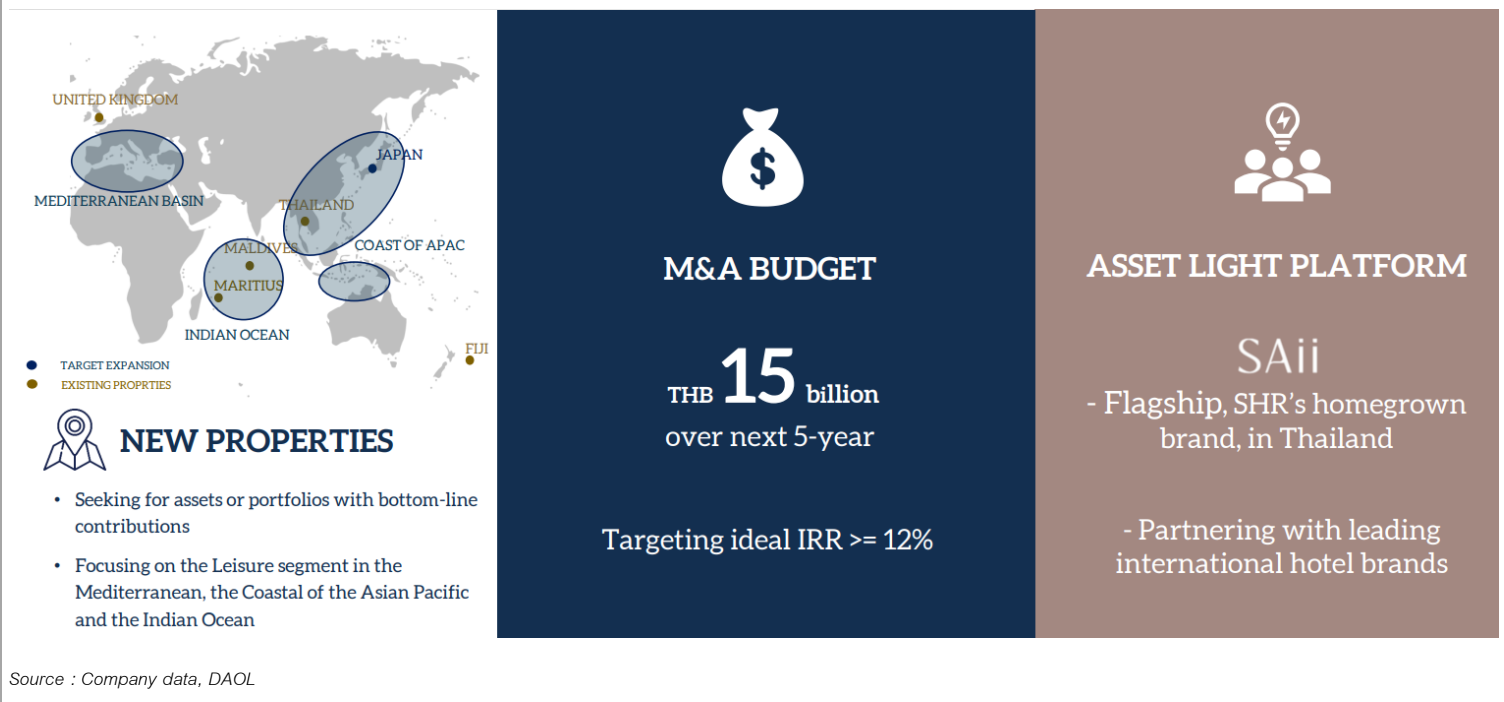
KEY PERFORMANCE DRIVERS

- **CROSSROADS** - The great momentum came back from Dec'22 towards the beginning of the year 2023, pushing Jan'23 to reach Occ. rate at 91%
- **Self-Managed** - Ramping up strongly from Q4/22 onwards after fully open border and reaching 90% Occ. rate in Jan'23 with ADR of THB 6,528, exceed the pre-pandemic year.
- **UK Portfolio** - FY2022 performance reached the new high ADR of GBP 81 with average Occ. rate at 60%.



Source : Company data, DAOL

Fig 4: Opening up M&A opportunity from 2023 to 2027 and expansion via asset light model



Source : Company data, 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. **3**

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	1,744	1,690	2,071	2,362	2,570
Cost of sales	(1,226)	(1,259)	(1,427)	(1,528)	(1,593)
Gross profit	518	431	644	834	976
SG&A	(526)	(464)	(536)	(529)	(641)
EBITDA	238	265	398	618	682
Finance costs	(176)	(176)	(193)	(233)	(241)
Core profit	(70)	(204)	(97)	146	125
Net profit	(70)	(204)	(97)	207	108
EPS	(0.02)	(0.06)	(0.03)	0.06	0.03
Gross margin	29.7%	25.5%	31.1%	35.3%	38.0%
EBITDA margin	13.7%	15.7%	19.2%	26.1%	26.5%
Net profit margin	-4.0%	-12.1%	-4.7%	8.8%	4.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	2,493	1,914	2,477	2,365	2,772
Accounts receivable	512	410	539	3,321	3,642
Inventories	176	198	229	668	729
Other current assets	552	2,297	1,290	1,290	1,290
Total cur. assets	3,638	4,723	4,533	7,641	8,431
Investments	1,982	427	721	721	721
Fixed assets	20,093	29,961	28,968	29,262	29,945
Other assets	1,404	2,103	2,228	1,606	1,615
Total assets	27,117	37,214	36,450	39,231	40,711
Short-term loans	130	0	0	0	0
Accounts payable	634	1,648	1,734	2,413	2,630
Current maturities	2,655	5,096	2,032	2,040	2,049
Other current liabilities	300	178	410	431	452
Total cur. liabilities	3,719	6,922	4,176	4,883	5,131
Long-term debt	1,108	3,878	3,514	4,514	4,514
Other LT liabilities	5,799	9,225	11,428	12,000	12,600
Total LT liabilities	7,722	14,410	16,255	17,892	18,561
Total liabilities	11,441	21,332	20,430	22,775	23,691
Registered capital	18,318	18,318	18,318	18,318	18,318
Paid-up capital	17,968	17,968	17,968	17,968	17,968
Share premium	3,335	3,335	3,335	3,335	3,335
Retained earnings	(2,450)	(3,674)	(3,659)	(3,272)	(2,762)
Others	(1,059)	371	494	543	598
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	15,676	15,882	16,019	16,456	17,020

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(2,371)	(1,234)	14	388	510
Depreciation	986	1,055	1,156	1,237	1,317
Chg in working capital	(2,575)	(770)	978	(2,522)	(143)
Others	1,908	0	0	0	0
CF from operations	(2,052)	(949)	2,148	(897)	1,684
Capital expenditure	(2,599)	(10,060)	(335)	(900)	(1,998)
Others	1,621	(9)	(153)	(10)	(10)
CF from investing	(978)	(10,069)	(488)	(909)	(2,009)
Free cash flow	(4,647)	(10,878)	1,800	(1,843)	(408)
Net borrowings	1,793	8,999	(1,219)	1,645	678
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	0	0	0
Others	97	1,430	123	49	54
CF from financing	1,890	10,429	(1,096)	1,694	732
Net change in cash	(1,140)	(589)	564	(113)	408

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,563	4,512	8,693	10,142	11,124
Cost of sales	(1,668)	(3,596)	(5,807)	(6,345)	(6,916)
Gross profit	2,885	3,798	4,208	4,463	4,376
SG&A	(2,372)	(1,764)	(2,170)	(2,536)	(2,781)
EBITDA	(1,301)	(1,347)	1,449	2,655	2,915
Depre. & amortization	(986)	(1,189)	(1,116)	(1,248)	(1,328)
Equity income	(172)	(3)	(21)	(23)	(24)
Other income	191	177	132	145	159
EBIT	(2,287)	(670)	869	1,407	1,586
Finance costs	(377)	(693)	(842)	(951)	(959)
Income taxes	4	131	(13)	(46)	(94)
Net profit before MI	(2,371)	(1,234)	14	388	510
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	(2,833)	(1,234)	(7)	388	510
Extraordinary items	462	0	44	0	0
Net profit	(2,371)	(1,234)	14	388	510

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-59.1%	188.7%	92.6%	16.7%	9.7%
EBITDA	n.m.	3.5%	n.m.	83.3%	9.8%
Net profit	407.8%	-47.9%	n.m.	2,594.5%	31.5%
Core profit	506.8%	-56.4%	-99.5%	n.m.	31.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-6.7%	20.3%	33.2%	37.4%	37.8%
EBITDA margin	-83.3%	-29.8%	16.7%	26.2%	26.2%
Core profit margin	-181.2%	-27.4%	-0.1%	3.8%	4.6%
Net profit margin	-151.7%	-27.4%	0.2%	3.8%	4.6%
ROA	-8.7%	-3.3%	0.0%	1.0%	1.3%
ROE	-15.1%	-7.8%	0.1%	2.4%	3.0%
Stability					
D/E (x)	0.73	1.34	1.28	1.38	1.39
Net D/E (x)	0.54	0.89	0.82	0.89	0.89
Interest coverage ratio	(6.06)	(0.97)	1.03	1.48	1.65
Current ratio (x)	0.98	0.68	1.09	1.56	1.64
Quick ratio (x)	0.93	0.65	1.03	1.43	1.50
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.66)	(0.34)	0.00	0.11	0.14
Core EPS	(0.79)	(0.34)	(0.00)	0.11	0.14
Book value	4.36	4.42	4.46	4.58	4.74
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	42.84	32.58
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	42.84	32.58
P/BV	1.06	1.05	1.04	1.01	0.98
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	23.86	13.94	12.87
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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 2022

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 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.