COMPAMY UPDATE

DAOL SEC

10 May 2023

S hotels and resorts

กำไรปกติ 1Q23 ต่ำกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายกดดัน

Sector: Tourism & Leisure

Bloomberg ticker	SHR TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt3.58
Target price	Bt4.50 (previously "Bt5.00")
Upside/Downside	+26%
EPS revision	2023E: -8%, 2024E: -4%

Bloomberg target price	Bt5.65
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt4.90 / Bt3.04
Market cap. (Bt mn)	12,865
Shares outstanding (mn)	3,594
Avg. daily turnover (Bt mn)	59
Free float	38%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	4,512	8,693	10,023	11,037
EBITDA	(1,347)	1,449	2,644	2,906
Net profit	(1,234)	14	364	502
EPS (Bt)	(0.34)	0.00	0.10	0.14
Growth	-47.9%	n.m.	2,434.1	37.8%
Core EPS (Bt)	(0.34)	(0.00)	0.10	0.14
Growth	-47.9%	-101.2%	n.m.	37.8%
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.	35.3	25.6
Core PER (x)	n.m.	n.m.	35.3	25.6
EV/EBITDA (x)	n.m.	21.3	12.6	11.6
PBV (x)	0.8	0.8	0.8	0.8

Bloomberg consensus

Net profit	(1,234)	14	430	617
EPS (Bt)	(0.34)	0.00	0.13	0.19

Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.2%	-19.7%	-5.8%	-16.0%
Relative to SET	-7.4%	-13.5%	-2.2%	-13.5%

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 แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 4.50 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 5.00 บาท จากการปรับกำไรลง โดย SHR ประกาศกำไรสุทธิใน 1Q23 อยู่ที่ +125 ล้านบาท ซึ่งเป็นการฟื้นตัวได้เมื่อเทียบกับ 1Q22 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -204 ล้านบาท แต่เพิ่มขึ้น +16% QoQ โดยมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ -17 ล้านบาท โดยหากตัดรายการดังกล่าวออกกำไรปกติต่ำกว่าที่ตลาดคาด -10% เพราะมี SG&A จากต้นทุนค่าไฟและมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่มากกว่าคาด ขณะที่รายได้จากธุรกิจโรงแรมโตได้ตามคาด โดย RevPar โดยรวมเพิ่มขึ้นได้ถึงที่ +177% YoY และ +14% QoQ ส่วนใหญ่โตได้ดีจากที่ไทย และมัลดีฟส์ ที่เป็นช่วง High season

เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง -8%/-4% จากการปรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และใส่ผลกระทบจากโรงแรมที่ Mauritius ที่ถูกรัฐบาลสั่งปิดราว 3 เดือน ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 364 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่ากำไรใน 2Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปีเพราะเป็นช่วง Low season ของไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ UK จะเริ่มฟื้นตัวได้ในช่วงกลางเดือน พ.ค. และกำไรจะเริ่มฟื้นตัวได้ใน 3Q23E จาก UK เข้าสู่ High season และคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดใน

ราคาหุ้นปรับตัวลดลง -7% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่องโรงแรมที่ Mauritius ถูกรัฐสั่งปิดราว 3 เดือน ถึงแม้ว่าราคาหุ้นจะลงมาเยอะ แต่ 2Q23E เป็นช่วง Low season ประกอบกับความไม่แน่นอนที่ Mauritius ยังมีอยู่ ทำให้เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" ขณะที่ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 2023E EV/EBITDA ที่ 13x เทียบเท่า -1.0SD below 5-yr average EV/EBITDA สูงกว่า MINT ที่ -1.25SD below 10-yr average EV/EBITDA

Event: 1Q23 results review

❑ **กำไรปกติ 1Q23 ต่ำกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายกดดัน** SHR ประกาศกำไรสุทธิใน 1Q23 อยู่ที่ +125 ล้านบาท ซึ่งเป็นการฟื้นตัวได้เมื่อเทียบกับ 1Q22 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -204 ล้านบาท แต่เพิ่มขึ้น +16% QoQ โดยมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ -17 ล้านบาท โดยหากตัดรายการดังกล่าวออกกำไรปกติต่ำกว่าที่ตลาดคาด -10% เพราะมี SG&A จากต้นทุนค่าไฟและมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่มากกว่าคาด ขณะที่รายได้จากธุรกิจโรงแรมโตได้ตามคาด โดย RevPar โดยรวมเพิ่มขึ้นได้ถึงที่ +177% YoY และ +14% QoQ ส่วนใหญ่โตได้ดีจากที่ไทย (+300% YoY และ +61% QoQ) และมัลดีฟส์ (+11% YoY และ +20% QoQ) ที่เป็นช่วง High season ส่วน UK เป็นช่วง Low season มี RevPar เพิ่มขึ้น +45% YoY แต่ลดลง -4% QoQ ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายยังคงเป็นขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเพิ่มขึ้นถึง +41% YoY และ +3% QoQ ตามทิศทางของแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น

❑ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง -8%/-4%, คาด 2Q23E กำไรจะทำจุดต่ำสุดของปี** เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลง -8%/-4% จากการปรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นอีก +5% เพื่อสะท้อนต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และใส่ผลกระทบจากโรงแรมที่ Mauritius ที่ถูกรัฐบาลสั่งปิดราว 3 เดือน ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 364 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่ากำไรใน 2Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปีเพราะเป็นช่วง Low season ของไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ UK จะเริ่มฟื้นตัวได้ในช่วงกลางเดือน พ.ค. และกำไรจะเริ่มฟื้นตัวได้ใน 3Q23E จาก UK เข้าสู่ High season และคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดใน 4Q23E จากไทยและมัลดีฟส์ช่วยหนุน

Valuation/Catalyst/Risk

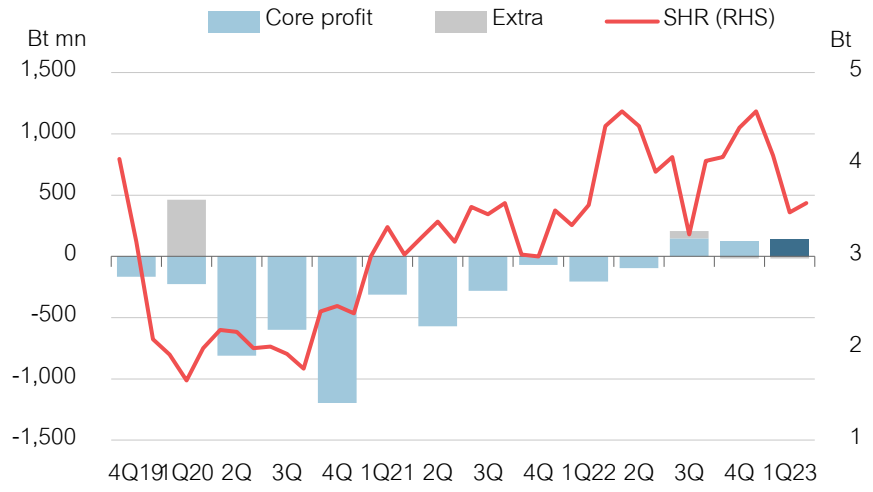
ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ลงมาอยู่ที่ 4.50 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 5.00 บาท จากการปรับกำไรลง ขณะที่ SHR มีความเสี่ยงจากภาวะ Recession ในยุโรป รวมถึงต้นทุนทางการเงินและค่าไฟที่มีโอกาสปรับตัวขึ้นมากกว่าคาด

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: 1Q23 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q23	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	2,544	1,690	50.6%	2,570	-1.0%	10,023	8,693	15.3%
CoGS	(1,605)	(1,259)	27.5%	(1,593)	0.7%	(6,266)	(5,807)	7.9%
Gross profit	939	431	118.0%	976	-3.8%	3,757	2,885	30.2%
SG&A	(576)	(464)	24.0%	(641)	-10.1%	(2,506)	(2,170)	15.4%
EBITDA	673	265	153.9%	682	-1.3%	2,644	1,449	82.5%
Other inc./exps	32	10	211.5%	55	-41.4%	145	132	10.0%
Interest expenses	(248)	(176)	41.3%	(241)	3.1%	(966)	(842)	14.8%
Income tax	(1)	4	n.m.	(21)	-93.6%	(43)	(13)	231.4%
Core profit	142	(204)	n.m.	125	13.7%	364	(7)	n.m.
Net profit	125	(204)	n.m.	108	15.8%	364	14	2,434.1%
EPS (Bt)	0.03	(0.06)	n.m.	0.03	15.8%	0.10	0.00	2,433.4%
Gross margin	36.9%	25.5%		38.0%		37.5%	33.2%	
Net margin	4.9%	-12.1%		4.2%		3.6%	0.2%	

Fig 2: SHR share prices vs profits



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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	1,690	2,071	2,362	2,570	2,544
Cost of sales	(1,259)	(1,427)	(1,528)	(1,593)	(1,605)
Gross profit	431	644	834	976	939
SG&A	(464)	(536)	(529)	(641)	(576)
EBITDA	265	398	618	682	673
Finance costs	(176)	(193)	(233)	(241)	(248)
Core profit	(204)	(97)	146	125	142
Net profit	(204)	(97)	207	108	125
EPS	(0.06)	(0.03)	0.06	0.03	0.03
Gross margin	25.5%	31.1%	35.3%	38.0%	36.9%
EBITDA margin	15.7%	19.2%	26.1%	26.5%	26.4%
Net profit margin	-12.1%	-4.7%	8.8%	4.2%	4.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	2,493	1,914	2,477	2,359	2,755
Accounts receivable	512	410	539	3,281	3,614
Inventories	176	198	229	660	723
Other current assets	552	2,297	1,290	1,290	1,290
Total cur. assets	**3,638**	**4,723**	**4,533**	**7,588**	**8,379**
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**	**39,178**	**40,659**
Short-term loans	130	0	0	0	0
Accounts payable	634	1,648	1,734	2,383	2,609
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**	**4,853**	**5,109**
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**	**22,745**	**23,670**
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)	(3,295)	(2,792)
Others	(1,059)	371	494	543	598
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	**15,676**	**15,882**	**16,019**	**16,433**	**16,990**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(2,371)	(1,234)	14	364	502
Depreciation	986	1,055	1,156	1,237	1,317
Chg in working capital	(2,575)	(770)	978	(2,504)	(147)
Others	1,908	0	0	0	0
CF from operations	**(2,052)**	**(949)**	**2,148**	**(903)**	**1,672**
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	(1,846)	(419)
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	(118)	396

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,563	4,512	8,693	10,023	11,037
Cost of sales	(1,668)	(3,596)	(5,807)	(6,266)	(6,860)
Gross profit	**2,885**	**3,757**	**4,177**	**4,456**	**4,370**
SG&A	(2,372)	(1,764)	(2,170)	(2,506)	(2,759)
EBITDA	**(1,301)**	**(1,347)**	**1,449**	**2,644**	**2,906**
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**	**1,396**	**1,578**
Finance costs	(377)	(693)	(842)	(966)	(959)
Income taxes	4	131	(13)	(43)	(93)
Net profit before MI	(2,371)	(1,234)	14	364	502
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	**(2,833)**	**(1,234)**	**(7)**	**364**	**502**
Extraordinary items	462	0	44	0	0
Net profit	**(2,371)**	**(1,234)**	**14**	**364**	**502**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-59.1%	188.7%	92.6%	15.3%	10.1%
EBITDA	n.m.	3.5%	n.m.	82.5%	9.9%
Net profit	407.8%	-47.9%	n.m.	2,434.1%	37.8%
Core profit	506.8%	-56.4%	-99.5%	n.m.	37.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-6.7%	20.3%	33.2%	37.5%	37.8%
EBITDA margin	-83.3%	-29.8%	16.7%	26.4%	26.3%
Core profit margin	-181.2%	-27.4%	-0.1%	3.6%	4.6%
Net profit margin	-151.7%	-27.4%	0.2%	3.6%	4.6%
ROA	-8.7%	-3.3%	0.0%	0.9%	1.2%
ROE	-15.1%	-7.8%	0.1%	2.2%	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	0.90
Interest coverage ratio	(6.06)	(0.97)	1.03	1.45	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	0.10	0.14
Core EPS	(0.79)	(0.34)	(0.00)	0.10	0.14
Book value	4.36	4.42	4.46	4.57	4.73
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	35.30	25.62
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	35.30	25.62
P/BV	0.82	0.81	0.80	0.78	0.76
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	21.28	12.58	11.62
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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. 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)

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

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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. 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

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 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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.