

30 May 2023

Sector: Tourism & Leisure

# S hotels and resorts

2Q23E กำไรต่ำสุดของปี, ประเด็นที่ Mauritius ยังเป็น overhang อยู่

Bloomberg ticker	SHR TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt3.28
Target price	Bt4.50 (maintained)
Upside/Downside	+37%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.45
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.90 / Bt3.20
Market cap. (Bt mn)	11,787
Shares outstanding (mn)	3,594
Avg. daily turnover (Bt mn)	58
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	n.m.	n.m.	n.m.	37.8%
Core EPS (Bt)	(0.34)	(0.00)	0.10	0.14
Growth	n.m.	n.m.	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.	819.6	32.3	23.5
Core PER (x)	n.m.	n.m.	32.3	23.5
EV/EBITDA (x)	n.m.	20.5	12.6	11.3
PBV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7

Bloomberg consensus				
Net profit	(1,234)	14	391	603
EPS (Bt)	(0.34)	0.00	0.11	0.18



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.7%	-28.4%	-17.2%	-28.7%
Relative to SET	-6.5%	-23.4%	-12.0%	-22.7%

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 4.50 บาท ถึง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุม SET Opportunity Day วานนี้ เพราะเป้าหมายยังเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดยตั้งเป้าปี 2023E จะมีรายได้รวมจะอยู่ที่มากกว่า 1 หมื่นล้านบาท (เราคาด 1 หมื่นล้านบาท) ขณะที่ภาพรวมของ Occ. Rate เดือน เม.ย. 23 ลดลง QTD จากไทยและมัลดีฟส์เพราะ Low season ขณะที่ UK เพิ่มขึ้นเพราะเริ่มเข้า High season ด้านอัตราดอกเบี้ยจ่ายจะลดลงในปี 2H23E เพราะเพิ่งได้ Rating ที่ BBB+ โดยจะออกหุ้นกู้ช่วง 2H23E ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนลงได้ ส่วนประเด็นเรื่อง Mauritius ที่ถูกสั่งปิดโรงแรมน่าจะกลับมาเปิดได้ช่วงเดือน ก.ย. 23 ซึ่งมีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายเดือนละ 10 ล้านบาท โดยเราประเมินผลกระทบนี้ในประมาณการแล้ว

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 364 ล้านบาท พื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่ากำไรใน 2Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปีเพราะเป็นช่วง Low season ของไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ UK จะเริ่มฟื้นตัวได้ในช่วงกลางเดือน พ.ค. และกำไรจะเริ่มฟื้นตัวได้ใน 3Q23E จาก UK เข้าสู่ High season และคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดใน 4Q23E จากไทยและมัลดีฟส์ช่วยหนุนราคาหุ้นปรับตัวลดลง -23% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากความกังวลเรื่องโรงแรมที่ Mauritius ถูกรัฐสั่งปิด (คิดเป็น 4% ของรายได้รวมและ 2% ของ EBITDA) โดยเรามองว่าราคาหุ้นลงมามากเกินไปจากประเด็นนี้ แต่ก็ยังเป็น overhang ต่อราคาหุ้นอยู่ ขณะที่กำไร 2H23E จะกลับมาฟื้นตัวได้ดี ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 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 อย่างไรก็ตามมีโอกาสปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" หากสถานการณ์ที่ Mauritius ใกล้เคียงคลาย

## Event: SET Opportunity Day

- มุมมองเป็นกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เพราะยังเป็นไปตามคาด จากการประชุม SET Opportunity Day วานนี้ (29 พ.ค.) เรามีมุมมองเป็นกลางเพราะเป้าหมายและภาพรวมยังเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้
  - 1) ผู้บริหารตั้งเป้าปี 2023E โดยมีการปรับ Occ. Rate โดยรวมลงอยู่ที่ 70% จากเดิมที่ 75% (เราคาด 66%) และคาด ADR โต +5% YoY (เราคาด +7%) และคาดว่ารายได้รวมจะอยู่ที่มากกว่า 1 หมื่นล้านบาท (เราคาด 1 หมื่นล้านบาท)
  - 2) ภาพรวมของ Occ. Rate ในเดือน เม.ย. 23 ลดลง QTD จากไทยมี Occ. Rate ที่ 84% ลดลงจาก 1Q23 ที่ 88% และมัลดีฟส์มี Occ. Rate ที่ 67% ลดลงจาก 1Q23 ที่ 87% เพราะเป็นช่วง Low season ขณะที่ UK เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 72% จาก 1Q23 ที่ 66% เพราะเริ่มเข้า High season
  - 3) ประเด็นเรื่อง Mauritius ที่ถูกสั่งปิดโรงแรมน่าจะกลับมาเปิดได้ช่วงเดือน ก.ย. 23 ซึ่งมีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายเดือนละ 10 ล้านบาท โดยเราประเมินผลกระทบนี้ในประมาณการแล้ว
  - 4) อัตราดอกเบี้ยจ่ายมีแนวโน้มลงในปี 2H23E เพราะเพิ่งได้ Rating จาก TRIS ที่ BBB+ โดยจะมีการออกหุ้นกู้ช่วง 2H23E และจะมีการ convert หนี้จากต่างประเทศมาเป็นไทยมากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนลงได้
  - 5) มีแผน uplift โรงแรมที่ UK จำนวน 13 โรงแรม และจะ Rebrand อีก 3 โรงแรม โดยจะทำเสร็จใน 1Q24E ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่ม ADR ได้ราว 10-15% ในปี 2024E
  - 6) มีแผนการเข้า M&A ในแถบเมดิเตอร์เรเนียน, เอเชียแปซิฟิก และมหาสมุทรอินเดีย โดยตั้งงบลงทุนรวม 7.5 พันล้านบาท ภายใน 3 ปี โดยมี IRR ไม่ต่ำกว่า 12%

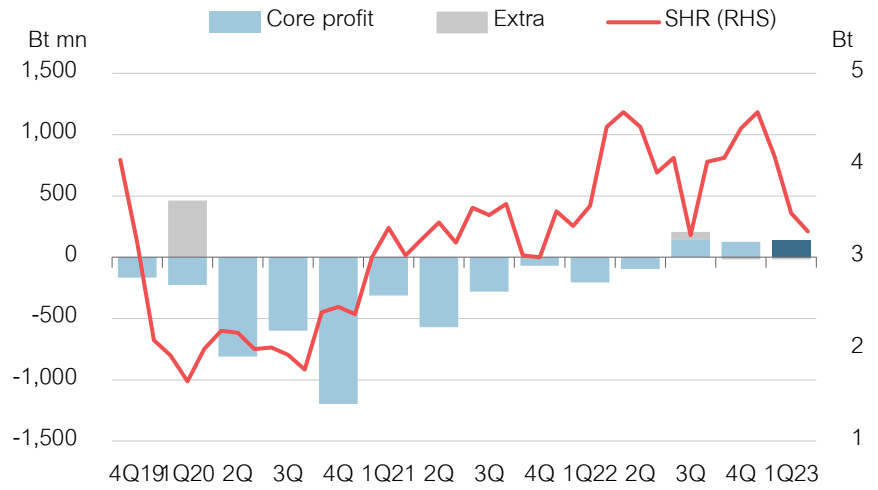
□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E, คาด 2Q23E กำไรจะทำจุดต่ำสุดของปี เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 364 ล้านบาท พื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่ากำไรใน 2Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปีเพราะเป็นช่วง Low season ของไทยและมัลดีฟส์ ขณะที่ UK จะเริ่มฟื้นตัวได้ในช่วงกลางเดือน พ.ค. และกำไรจะเริ่มฟื้นตัวได้ใน 3Q23E จาก UK เข้าสู่ High season และคาดว่ากำไรจะทำจุดสูงสุดใน 4Q23E จากไทยและมัลดีฟส์ช่วยหนุน

## Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 4.50 บาท ถึง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) ขณะที่ SHR มีความเสี่ยงจากภาวะ Recession ในยุโรปรวมถึงต้นทุนทางการเงินและค่าไฟที่มีโอกาสปรับตัวขึ้นมากกว่าคาด

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



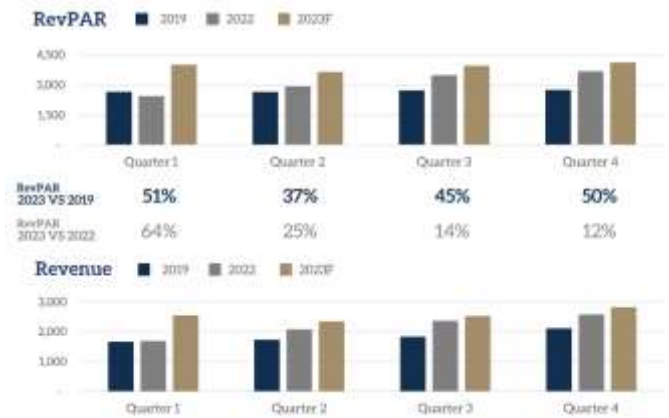
Source : Company data, DAOL

Fig 2: 2023E target



Source: Company

Fig 3: RevPAR and revenue target



Source: Company

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)	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
<b>Total cur. assets</b>	<b>3,638</b>	<b>4,723</b>	<b>4,533</b>	<b>7,588</b>	<b>8,379</b>
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
<b>Total assets</b>	<b>27,117</b>	<b>37,214</b>	<b>36,450</b>	<b>39,178</b>	<b>40,659</b>
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
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>3,719</b>	<b>6,922</b>	<b>4,176</b>	<b>4,853</b>	<b>5,109</b>
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
<b>Total LT liabilities</b>	<b>7,722</b>	<b>14,410</b>	<b>16,255</b>	<b>17,892</b>	<b>18,561</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>11,441</b>	<b>21,332</b>	<b>20,430</b>	<b>22,745</b>	<b>23,670</b>
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
<b>Shares' equity</b>	<b>15,676</b>	<b>15,882</b>	<b>16,019</b>	<b>16,433</b>	<b>16,990</b>

## 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
<b>CF from operations</b>	<b>(2,052)</b>	<b>(949)</b>	<b>2,148</b>	<b>(903)</b>	<b>1,672</b>
Capital expenditure	(2,599)	(10,060)	(335)	(900)	(1,998)
Others	1,621	(9)	(153)	(10)	(10)
<b>CF from investing</b>	<b>(978)</b>	<b>(10,069)</b>	<b>(488)</b>	<b>(909)</b>	<b>(2,009)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(4,647)</b>	<b>(10,878)</b>	<b>1,800</b>	<b>(1,846)</b>	<b>(419)</b>
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
<b>CF from financing</b>	<b>1,890</b>	<b>10,429</b>	<b>(1,096)</b>	<b>1,694</b>	<b>732</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(1,140)</b>	<b>(589)</b>	<b>564</b>	<b>(118)</b>	<b>396</b>

## 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)
<b>Gross profit</b>	<b>2,885</b>	<b>3,757</b>	<b>4,177</b>	<b>4,456</b>	<b>4,370</b>
SG&A	(2,372)	(1,764)	(2,170)	(2,506)	(2,759)
<b>EBITDA</b>	<b>(1,301)</b>	<b>(1,347)</b>	<b>1,449</b>	<b>2,644</b>	<b>2,906</b>
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
<b>EBIT</b>	<b>(2,287)</b>	<b>(670)</b>	<b>869</b>	<b>1,396</b>	<b>1,578</b>
Finance costs	(377)	(693)	(842)	(966)	(959)
Income taxes	4	131	(13)	(43)	(93)
<b>Net profit before MI</b>	<b>(2,371)</b>	<b>(1,234)</b>	<b>14</b>	<b>364</b>	<b>502</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>(2,833)</b>	<b>(1,234)</b>	<b>(7)</b>	<b>364</b>	<b>502</b>
Extraordinary items	462	0	44	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(2,371)</b>	<b>(1,234)</b>	<b>14</b>	<b>364</b>	<b>502</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
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%
<b>Profitability ratio</b>					
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%
<b>Stability</b>					
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
<b>Per share (Bt)</b>					
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
<b>Valuation (x)</b>					
PER	n.m.	n.m.	819.56	32.34	23.47
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	32.34	23.47
P/BV	0.75	0.74	0.74	0.72	0.69
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	20.53	12.57	11.25
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 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'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) เพื่อป้องกันว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน 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 ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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.