

27 February 2023

S hotels and resorts

Sector: Tourism & Leisure

กำไรปกติ 4Q22 เป็นไปตามที่ตลาดคาดแต่ดีกว่าที่เราคาด

Bloomberg ticker	SHR TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt4.60
Target price	Bt5.00 (previously "Bt4.20")
Upside/Downside	+9%
EPS revision	2023E: 40%, 2024E: +15%

Bloomberg target price	Bt5.54
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.90 / Bt3.04
Market cap. (Bt mn)	16,531
Shares outstanding (mn)	3,594
Avg. daily turnover (Bt mn)	64
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.	42.7	32.4
Core PER (x)	n.m.	n.m.	42.7	32.4
EV/EBITDA (x)	n.m.	23.8	13.9	12.8
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	(1,234)	14	395	713
EPS (Bt)	(0.34)	0.00	0.11	0.20



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.3%	14.4%	9.5%	43.8%
Relative to SET	4.2%	13.9%	9.4%	45.5%

Major shareholders		Holding
1. S International Holding Company Limited		48.60%
2. S hotels and resorts (SG) Pte. Ltd.		11.40%
3. Thai NVDR		5.24%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" SHR แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ขึ้นมาอยู่ที่ 5.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 4.20 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น โดย SHR ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q22 อยู่ที่ +108 ล้านบาท ซึ่งเป็นการฟื้นตัวได้เมื่อเทียบกับ 4Q21 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -70 ล้านบาท แต่ลดลง -48% QoQ โดยมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและภาษีจ่าย (จากที่คาดว่าจะมีผลประโยชน์ทางภาษี) โดยหากตัดรายการดังกล่าวออกกำไรปกติเป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่มากกว่าที่เราคาดจากรายได้จากธุรกิจโรงแรมโตได้ดีกว่าคาด โดย RevPar โดยรวมเพิ่มขึ้นได้ถึง +65% YoY และ +71% QoQ ส่วนใหญ่โตได้ดีจากที่ไทยและมัลดีฟส์ที่เป็นช่วง High season

เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ขึ้น +40%/+15% จากการปรับ RevPar เพิ่มขึ้นและปรับ SG&A to sale ลดลงเพราะผลจากต้นทุนพลังงานที่ลดลง ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 388 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่ากำไรใน 1Q23E จะยังเติบโต YoY จากมัลดีฟส์และไทยช่วยหนุน แต่จะลดลง QoQ เพราะ UK เป็นช่วง Low season ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +14% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 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 โดยเราคาดว่ามีโอกาสที่จะเห็น SHR จ่ายเงินปันผลได้ครั้งแรกในปี 2023E ทั้งนี้ ยังคงต้องรอการอนุมัติจากประชุม AGM ในวันที่ 25 เม.ย. 23 อีกที

Event: 4Q22 results review

กำไรปกติ 4Q22 เป็นไปตามที่ตลาดคาดแต่ดีกว่าที่เราคาด SHR ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q22 อยู่ที่ +108 ล้านบาท ซึ่งเป็นการฟื้นตัวได้เมื่อเทียบกับ 4Q21 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -70 ล้านบาท แต่ลดลง -48% QoQ โดยมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ -17 ล้านบาท และมีภาษีจ่ายที่ -21 ล้านบาท (จากที่คาดว่าจะมีผลประโยชน์ทางภาษี) โดยหากตัดรายการดังกล่าวออกกำไรปกติเป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่มากกว่าที่เราคาดจากรายได้จากธุรกิจโรงแรมโตได้ดีกว่าคาด โดย RevPar โดยรวมเพิ่มขึ้นได้ถึง +65% YoY และ +71% QoQ ส่วนใหญ่โตได้ดีจากที่ไทย (+312% YoY และ +100% QoQ) และมัลดีฟส์ (+16% YoY และ +30% QoQ) ที่เป็นช่วง High season ส่วน UK เป็นช่วง Low season มี RevPar เพิ่มขึ้น +6% YoY แต่ลดลง -18% QoQ ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายยังคงเป็นขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเพิ่มขึ้นถึง +37% YoY และ +4% QoQ ตามทิศทางของแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ขึ้น +40%/+15%, คาด 1Q23E กำไรจะยังโต YoY ได้แต่หดตัว QoQ เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ขึ้น +40%/+15% จากการปรับ RevPar เพิ่มขึ้นเป็น +50% YoY จากเดิมที่ +20% YoY และปรับ SG&A to sale ลดลงเหลือ 25% จาก 28% เพราะผลจากต้นทุนพลังงานที่ลดลง ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 388 ล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากปี 2022 กำไรสุทธิที่ 14 ล้านบาท ขณะที่เราคาดว่ากำไรใน 1Q23E จะยังเติบโต YoY จากมัลดีฟส์และไทยช่วยหนุน แต่จะลดลง QoQ เพราะ UK เป็นช่วง Low season

ประกาศล้างขาดทุนสะสม ทำให้มีโอกาสจ่ายเงินปันผลได้ครั้งแรกในปี 2023E เข้านี้ SHR มีการประกาศล้างขาดทุนสะสมโดยการนำส่วนเกินทุน (ปี 2022 อยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท) มาชดเชยขาดทุนสะสมที่มีอยู่ (ปี 2022 อยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท) โดยเราคาดว่ามีโอกาสที่จะเห็น SHR จ่ายเงินปันผลได้ครั้งแรกในปี 2023E ทั้งนี้ ยังคงต้องรอการอนุมัติจากประชุม AGM ในวันที่ 25 เม.ย. 23 อีกที

Valuation/Catalyst/Risk

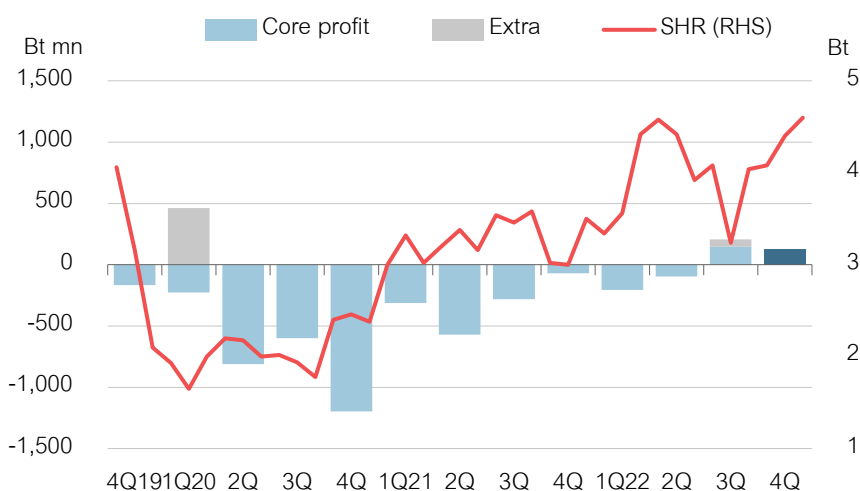
ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ขึ้นมาอยู่ที่ 5.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากเดิมที่ 4.20 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ขณะที่ SHR มีความเสี่ยงจากภาวะ Recession ในยุโรปรวมถึงโรงระบาดใหม่ซึ่งจะส่งให้การท่องเที่ยวฟื้นตัวช้ากว่าคาด

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: 4Q22 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	2,570	1,744	47.3%	2,362	8.8%	8,693	4,512	92.6%
CoGS	(1,593)	(1,226)	30.0%	(1,528)	4.3%	(5,807)	(3,596)	61.5%
Gross profit	976	518	88.4%	834	17.1%	2,885	916	214.8%
SG&A	(641)	(526)	21.7%	(529)	21.0%	(2,170)	(1,764)	23.1%
EBITDA	682	238	186.2%	618	10.4%	1,449	(1,347)	n.m.
Other inc./exps	55	(18)	n.m.	43	28.6%	132	177	-25.6%
Interest expenses	(241)	(176)	36.7%	(233)	3.5%	(842)	(693)	21.5%
Income tax	(21)	131	n.m.	35	n.m.	(13)	131	n.m.
Core profit	125	(70)	n.m.	146	-14.7%	(7)	(1,234)	-99.5%
Net profit	108	(70)	n.m.	207	-48.0%	14	(1,234)	n.m.
EPS (Bt)	0.03	(0.02)	n.m.	0.06	-48.0%	0.00	(0.34)	n.m.
Gross margin	38.0%	29.7%		35.3%		33.2%	20.3%	
Net margin	4.2%	-4.0%		8.8%		0.2%	-27.4%	

Fig 2: SHR share prices vs profits



Source : Company data, DAOL

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)	(579)	(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.	42.66	32.44
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	42.66	32.44
P/BV	1.05	1.04	1.03	1.00	0.97
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	23.81	13.91	12.85
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 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 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.