

27 July 2026

Sector: Transportation & Logistics

Prima Marine

กำไรปกติ 2Q26E โต YoY, QoQ จากเรือ FSU ที่ดีขึ้นโดดเด่น

Bloomberg ticker	PRM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt10.10
Target price	Bt11.50 (previously Bt10.00)
Upside/Downside	+14%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt10.06
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt10.40 / Bt5.95
Market cap. (Bt mn)	22,422
Shares outstanding (mn)	2,220
Avg. daily turnover (Bt mn)	60
Free float	34%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	8,791	8,747	9,206	9,886
EBITDA	4,105	4,374	4,691	4,950
Net profit	2,120	2,163	2,359	2,423
EPS (Bt)	0.85	0.87	1.06	1.09
Growth	-0.2%	2.0%	22.8%	2.7%
Core profit	2,098	1,985	2,190	2,423
Core EPS (Bt)	0.84	0.79	0.99	1.09
Growth	14.7%	-5.4%	24.2%	10.7%
DPS (Bt)	0.48	0.50	0.52	0.54
Div. yield	4.8%	5.0%	5.1%	5.3%
PER (x)	11.9	11.7	9.5	9.3
Core PER (x)	12.0	12.7	10.2	9.3
EV/EBITDA (x)	7.6	7.1	6.5	6.2
PBV (x)	2.2	2.1	1.7	1.5

Bloomberg consensus				
Net profit	2,120	2,163	2,296	2,448
EPS (Bt)	0.85	0.87	1.03	1.10



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	14.1%	16.1%	40.3%	56.6%
Relative to SET	7.5%	4.9%	14.5%	23.3%

Major shareholders		Holding
1. Nathalin Co., Ltd.		58.73%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		5.00%
3. UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED		2.28%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อผลการดำเนินงาน 2Q26E ที่เราประเมินจะมีกำไรปกติ 550 ล้านบาท (+2% YoY, +8% QoQ) รวมถึง outlook ที่ยังคงสดใสใน 2H26E โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

1) กำไรปกติ 2Q26E ที่จะเติบโตดี เป็นผลจากธุรกิจ FSU กลับมาเติบโตโดดเด่นจากความต้องการใช้เรือที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ u-rate คาดแตะ 100% (u-rate 2Q25 = 88.1%, 1Q26 = 76.7%) ขณะที่ COC ดีขึ้นต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากการให้บริการเรือ VLCC ครบทั้ง 3 ลำและเงินบาทอ่อนค่า ส่วน OSV คาดชะลอเล็กน้อยจากการซ่อมเรือ รวมถึง PCT ได้รับแรงกดดันจากต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น ด้าน SG&A จะเพิ่มขึ้นจากการตั้งสำรองโบนัสพนักงานตามฤดูกาล

2) FSU ที่เป็นธุรกิจหลัก มีแนวโน้มรักษาสัดส่วนการใช้เรือ (u-rate) ในระดับใกล้ 100% ต่อเนื่องใน 2H26E จากความต้องการใช้เรือที่ยังคงสูง และมีการทำสัญญาเช่าเรือระยะยาวมากขึ้น

คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+10% YoY) ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยหาก 2Q26E เป็นไปตามคาด กำไรปกติ 1H26E จะคิดเป็น 48% ของทั้งปี ขณะที่ 3Q26E จะเติบโตได้ทั้ง YoY, QoQ จาก FSU ที่ยังทรงตัวแข็งแกร่ง, OSV เรือกลับมาให้บริการเต็มที่, PCT พ้นตัวจากการปรับค่าบริการให้สอดคล้องกับต้นทุนมากขึ้น และ SG&A ที่ลดลง QoQ จากไม่มีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 11.50 บาท (เดิม 10.00 บาท) ถึง 2026E core PER ที่ 11.5 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) สะท้อนผลจากการลดทุนจดทะเบียนภายใต้โครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 2 จำนวน 107 ล้านหุ้น (4.6% ของหุ้นทั้งหมด) ซึ่งช่วยเพิ่ม EPS ปี 2026E และ re-rate PER ขึ้นจากธุรกิจ FSU ที่มีสัญญาเช่าระยะยาวมากขึ้น หนุนผลการดำเนินงานให้แข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2H26E และปี 2027E อีกทั้งกำไรยังมี upside หากมีการขยายกองเรือเพิ่มเติม

Event: 2Q26E earnings preview

กำไรปกติ 2Q26E เติบโต YoY, QoQ จาก FSU ที่ดีขึ้นโดดเด่น เราประเมิน 2Q26E จะมีกำไรปกติที่ 550 ล้านบาท (+2% YoY, +8% QoQ) โดยเป็นผลจาก

1) ธุรกิจ FSU จะกลับมาเติบโตโดดเด่น จาก u-rate ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 100% (u-rate 2Q25 = 88.1%, 1Q26 = 76.7%) จากผลกระทบความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ทำให้ความต้องการใช้เรือ FSU เพิ่มขึ้น

2) ธุรกิจ COC จะดีขึ้นต่อเนื่องจาก 1Q26 เนื่องจากยังคงมีการให้บริการเรือ VLCC ทั้ง 3 ลำ ได้อย่างเต็มที่ และจะได้ผลบวกจากเงินบาทที่อ่อนค่า ทำให้รายได้ที่แปลงเป็นค่าเงินบาทปรับตัวเพิ่มขึ้น

3) ธุรกิจ OSV จะชะลอเล็กน้อย โดยส่วนใหญ่เป็นสัญญาเช่าระยะยาวทำให้ยังมีรายได้สม่ำเสมอแต่อาจจะชะลอเล็กน้อย เนื่องจากเรืออวนลาก (เป็นเรือขนส่งและที่พัก; Accommodation Work Barge, AWB) มีการหยุดให้บริการเพื่อซ่อมแซมราว 29 วัน

4) ธุรกิจ PCT มีแนวโน้มชะลอตัวชั่วคราว จากต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้น แม้ปริมาณการขนส่งน้ำมันจะเพิ่มขึ้นจากการที่ลูกค้าและผู้บริโภคเร่งสำรองน้ำมันเพื่อลดความเสี่ยงจากภาวะขาดแคลน อย่างไรก็ตาม ต้นทุนน้ำมันที่ใช้ในการเดินเรือเพิ่มขึ้น ขณะที่การปรับขึ้นค่าบริการตามต้นทุน (cost plus) ยัง lag time ส่งผลให้ GPM มีแนวโน้มอ่อนตัวชั่วคราว

5) SG&A จะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน ซึ่งจะมีการตั้งค่าใช้จ่ายในไตรมาสที่ 2 ของทุกปี เราประเมิน SG&A ที่ 167 ล้านบาท (+5% YoY, +8% QoQ)

ธุรกิจ FSU แนวโน้ม u-rate จะยังคงสูงระดับใกล้ 100% ต่อเนื่องใน 2H26E จากการทำสัญญาเช่าเรือระยะยาว ปัจจุบัน PRM มีเรือ FSU ให้บริการ 5 ลำ โดย 1 ลำมีสัญญาเช่าถึงสิ้นปี 2026E และอีก 2 ลำมีสัญญาเช่าถึงสิ้นปี 2027E ขณะที่อีก 2 ลำที่เหลือ คาดว่ายังมีความต้องการเช่าอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องจนถึงสิ้นปี

ยังประเมินกำไรปกติปี 2026E เติบโตสดใส โดย 3Q26E มีแนวโน้มดีขึ้น YoY, QoQ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 2.2 พันล้านบาท (+10% YoY) โดยหาก 2Q26E เป็นไปตามที่เราคาด จะทำให้กำไรปกติ 1H26E อยู่ที่ 1.06 พันล้านบาท (+11% YoY) และคิดเป็น 48% จากประมาณการทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 3Q26E จะยังปรับตัวดีขึ้น YoY, QoQ จากธุรกิจ FSU ที่ยังคงทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่อง, ธุรกิจ OSV จะดีขึ้นจาก เรืออวนลาก กลับมาให้บริการปกติ และธุรกิจ PCT จะพ้นตัวได้ จากการปรับราคาค่าบริการให้สอดคล้องกับต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้นได้ทัน รวมถึง SG&A จะลดลงจาก 2Q26E ที่จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน

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.

□ ลดทุนจดทะเบียนจากโครงการซื้อหุ้นคืน 107 ล้านหุ้น ช่วยหนุน EPS เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นโครงการซื้อหุ้นโครงการที่ 2 ในช่วงปี 2025 ที่มีจำนวนหุ้นซื้อคืนทั้งสิ้น 107 ล้านหุ้น คิดเป็น 4.6% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด โดยมีการดำเนินการลดทุนจดทะเบียนตั้งแต่วันที่ 21 ก.ค.26 ส่งผลให้จำนวนหุ้นจดทะเบียนและชำระแล้วลดลงเป็น 2,220 ล้านหุ้น จากเดิมที่ 2,327 ล้านหุ้น

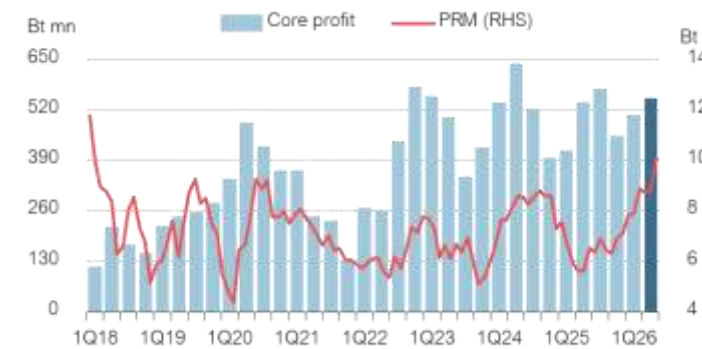
Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 11.50 บาท (เดิม 10.00 บาท) อิง 2026E core PER ที่ 11.5 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) โดยรวมผลจากการที่ PRM มีการลดทุนชำระแล้วจากโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 107 ล้านหุ้น ส่งผลให้ EPS ปี 2026E ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดิม รวมถึงเรา re-rate PER ขึ้นจากเดิม (เดิมอิง 2026E core PER ที่ 10.5 เท่า) เนื่องจากธุรกิจ FSU ที่เป็นธุรกิจหลักของ PRM มีการทำสัญญาเช่าระยะยาวมากขึ้น ส่งผลให้ผลการดำเนินงานจะมีความมั่นคงแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2H26E และปี 2027E นอกจากนั้น แนวโน้มกำไรยังมี upside ได้อีก หากมีการขยายกองเรือใหม่เพิ่ม

Fig 1: 2Q26E earnings preview

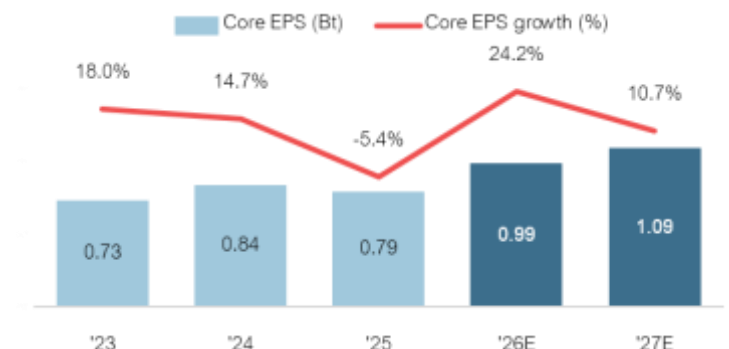
FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenues	2,333	2,217	5.2%	2,112	10.5%	4,445	4,286	3.7%
CoGS	(1,516)	(1,397)	8.5%	(1,412)	7.4%	(2,929)	(2,787)	5.1%
Gross profit	817	820	-0.4%	699	16.8%	1,516	1,498	1.2%
SG&A	(167)	(159)	5.3%	(154)	8.4%	(321)	(302)	6.2%
EBITDA	1,181	1,007	17.2%	1,173	0.7%	2,355	2,257	4.4%
Other inc./exps	46	49	-6.2%	74	-37.9%	158	92	71.8%
Interest expenses	(81)	(95)	-14.6%	(77)	5.6%	(158)	(183)	-13.9%
Income tax	(50)	(41)	21%	(39)	28.7%	(88)	(80)	9.9%
Core profit	550	540	1.8%	508	8.3%	1,057	957	10.5%
Net profit	605	447	35.3%	621	-2.7%	1,226	1,177	4.1%
EPS (Bt)	0.26	0.18	45.3%	0.27	-2.7%	0.53	0.47	11.9%
Gross margin	35.0%	37.0%		33.1%		34.1%	35.0%	
Net margin	25.9%	20.2%		29.4%		27.6%	27.5%	

Fig 2: PRM share prices vs profits



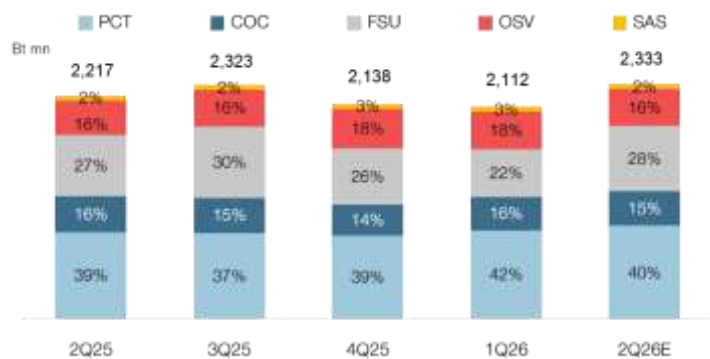
Source: PRM, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Core EPS & Core EPS growth (%)



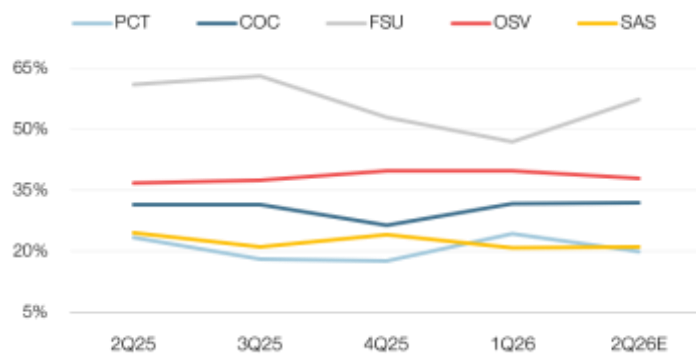
Source: PRM, DAOL

Fig 4: Revenue breakdown (Bt mn)



Source: PRM, DAOL

Fig 5: Gross profit margin



Source: PRM, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	2,069	2,217	2,323	2,138	2,112
Cost of sales	(1,390)	(1,397)	(1,469)	(1,450)	(1,412)
Gross profit	678	820	854	688	699
SG&A	(144)	(159)	(148)	(198)	(154)
EBITDA	1,086	1,007	1,147	972	1,173
Finance costs	(88)	(95)	(92)	(84)	(77)
Core profit	417	540	574	454	508
Net profit	730	447	563	423	621
EPS	0.29	0.18	0.23	0.17	0.27
Gross margin	32.8%	37.0%	36.8%	32.2%	33.1%
EBITDA margin	52.5%	45.4%	49.4%	45.5%	55.5%
Net profit margin	35.3%	20.2%	24.3%	19.8%	29.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	3,606	3,593	3,245	3,295	3,379
Accounts receivable	967	1,358	1,357	1,261	1,522
Inventories	216	274	197	199	219
Other current assets	113	81	107	80	89
Total cur. assets	4,902	5,307	4,906	4,835	5,208
Investments	188	215	222	185	249
Fixed assets	9,826	12,181	12,763	13,454	14,467
Other assets	5,800	5,345	4,814	5,056	5,237
Total assets	20,716	23,048	22,704	23,530	25,160
Short-term loans	0	730	580	0	0
Accounts payable	1,099	1,480	1,237	1,149	1,149
Current maturities	1,638	1,702	2,086	1,915	1,940
Other current liabilities	155	261	221	215	237
Total cur. liabilities	2,893	4,174	4,124	3,278	3,326
Long-term debt	1,923	3,736	3,897	3,500	3,650
Other LT liabilities	3,862	3,406	2,758	3,258	3,405
Total LT liabilities	5,785	7,142	6,656	6,758	7,055
Total liabilities	8,677	11,316	10,779	10,037	10,382
Registered capital	2,500	2,500	2,500	2,220	2,220
Paid-up capital	2,500	2,500	2,500	2,220	2,220
Share premium	3,407	3,407	3,407	3,407	3,407
Retained earnings	5,903	5,639	6,025	7,251	8,497
Others	(190)	(233)	(423)	(20)	(20)
Minority interests	418	418	416	634	673
Shares' equity	12,039	11,732	11,925	13,493	14,779

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	2,125	2,120	2,163	2,359	2,423
Depreciation	(1,300)	(1,435)	(1,701)	(1,790)	(1,966)
Chg in working capital	101	(70)	231	(26)	266
Others	2,332	3,395	3,180	4,498	3,389
CF from operations	3,258	4,010	3,873	5,041	4,111
Capital expenditure	(810)	(3,459)	(1,768)	(2,800)	(2,800)
Others	279	100	117	0	0
CF from investing	(531)	(3,360)	(1,651)	(2,800)	(2,800)
Free cash flow	2,727	651	2,222	2,241	1,311
Net borrowings	(1,238)	2,129	(154)	(721)	299
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(945)	(1,303)	(1,203)	(1,132)	(1,177)
Others	(314)	(1,501)	(1,041)	(338)	(350)
CF from financing	(2,498)	(675)	(2,398)	(2,191)	(1,228)
Net change in cash	198	(13)	(348)	50	84

Source: PRM, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	8,087	8,791	8,747	9,206	9,886
Cost of sales	(5,251)	(5,588)	(5,706)	(5,981)	(6,409)
Gross profit	2,836	3,202	3,040	3,224	3,478
SG&A	586	609	648	669	688
EBITDA	3,924	4,105	4,374	4,691	4,950
Depre. & amortization	(1,300)	(1,435)	(1,701)	(1,790)	(1,966)
Equity income	26	16	14	26	29
Other income	140	167	211	221	235
EBIT	2,416	2,776	2,617	2,802	3,053
Finance costs	(320)	(325)	(359)	(338)	(350)
Income taxes	(179)	(224)	(152)	(205)	(211)
Net profit before MI	1,917	2,227	2,106	2,260	2,493
Minority interest	(89)	(129)	(121)	(70)	(70)
Core profit	1,829	2,098	1,985	2,190	2,423
Extraordinary items	297	22	177	169	0
Net profit	2,125	2,120	2,163	2,359	2,423

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	4.8%	8.7%	-0.5%	5.2%	7.4%
EBITDA	1.1%	4.6%	6.6%	7.3%	5.5%
Net profit	-4.0%	-0.2%	2.0%	9.1%	2.7%
Core profit	18.0%	14.7%	-5.4%	10.3%	10.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	35.1%	36.4%	34.8%	35.0%	35.2%
EBITDA margin	48.5%	46.7%	50.0%	51.0%	50.1%
Core profit margin	22.6%	23.9%	22.7%	23.8%	24.5%
Net profit margin	26.3%	24.1%	24.7%	25.6%	24.5%
ROA	8.8%	9.1%	8.7%	9.3%	9.6%
ROE	15.2%	17.9%	16.6%	16.2%	16.4%
Stability					
D/E (x)	0.72	0.96	0.90	0.74	0.70
Net D/E (x)	0.30	0.53	0.55	0.40	0.38
Interest coverage ratio	7.54	8.54	7.29	8.30	8.74
Current ratio (x)	1.69	1.27	1.19	1.47	1.57
Quick ratio (x)	1.62	1.21	1.14	1.41	1.50
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.85	0.85	0.87	1.06	1.09
Core EPS	0.73	0.84	0.79	0.99	1.09
Book value	4.82	4.69	4.77	6.08	6.66
Dividend	0.36	0.48	0.50	0.52	0.54
Valuation (x)					
PER	11.88	11.91	11.68	9.51	9.25
Core PER	13.81	12.04	12.72	10.24	9.25
P/BV	2.10	2.15	2.12	1.66	1.52
EV/EBITDA	7.37	7.57	7.13	6.48	6.18
Dividend yield	3.6%	4.8%	5.0%	5.1%	5.3%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนอีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

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. 6