

13 May 2026

Sector: Transportation & Logistics

Smart Aviation Solutions

1Q26 ทรงตัวใกล้เคียงคาด แนวโน้มจำนวนเที่ยวบินจะฟื้นช้ากว่าเดิม

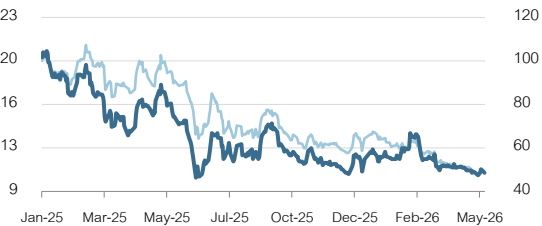
Bloomberg ticker	SAV TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt10.50
Target price	Bt14.50 (previously Bt16.00)
Upside/Downside	+38%
EPS revision	2026E: -5% / 2027E: -7%

Bloomberg target price	Bt17.04
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt17.60 / Bt9.90
Market cap. (Bt mn)	6,703
Shares outstanding (mn)	640
Avg. daily turnover (Bt mn)	7
Free float	18%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	1,756	2,071	1,934	2,134
EBITDA	668	779	780	892
Net profit	464	546	546	629
EPS (Bt)	0.73	0.85	0.85	0.98
Growth	71.0%	17.6%	0.1%	15.2%
Core EPS (Bt)	0.73	0.86	0.86	0.99
Growth	66.9%	18.4%	-0.9%	15.2%
DPS (Bt)	0.80	0.90	0.90	0.90
Div. yield	7.6%	8.6%	8.6%	8.6%
PER (x)	14.5	12.3	12.3	10.7
Core PER (x)	14.4	12.2	12.3	10.6
EV/EBITDA (x)	8.9	7.7	8.0	7.1
PBV (x)	4.4	4.9	4.6	4.5

Bloomberg consensus				
Net profit	464	546	579	662
EPS (Bt)	0.73	0.85	0.90	1.03



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-3.7%	-16.0%	-5.4%	-35.6%
Relative to SET	-2.1%	-18.9%	-20.9%	-58.1%

Major shareholders	
1. SMART U-TRANS CO LTD	60.00%
2. SMART INTER HOLDING COMPANY LIMITED	14.06%
3. Jarunee Chinwongworakul	7.16%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อผลการดำเนินงาน 1Q26 ที่มีกำไรสุทธิ 143 ล้านบาท (+1% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียง consensus และเราประเมินไว้ ทั้งนี้ จำนวนเที่ยวบินยังทำได้ดีที่ 3.38 หมื่นเที่ยวบิน (+10% YoY, +1% QoQ) จากเที่ยวบิน Overflight ที่ยังเติบโตสูง โดยผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลางยังไม่มาก อย่างไรก็ตาม รายได้กลับปรับตัวลงเป็น 491 ล้านบาท (-2% YoY, -3% QoQ) โดยหดตัว YoY จากผลกระทบเงินบาทที่แข็งค่า และลดลง QoQ จากรายได้เฉลี่ยต่อลำที่ลดลง ขณะที่ได้แรงหนุนจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น GPM อยู่ที่ 52.8% (1Q25 = 50.7%, 4Q25 = 53.1%) รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายจากเงินปันผลลดลง จากที่เพิ่มขึ้นมากใน 4Q25

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ลง 5% เป็น 546 ล้านบาท ทรงตัว YoY โดยปรับลดคาดการณ์จำนวนเที่ยวบินลงเป็น +3% YoY จากเดิม +6% YoY เนื่องจากหลายสายการบินมีการปรับลดเที่ยวบินจากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น ขณะที่ยังคงสมมติฐานรายได้เฉลี่ยต่อลำลดลงเล็กน้อย ทั้งนี้ กำไร 1Q26 คิดเป็น 26% จากทั้งปี สำหรับ 2Q26E แนวโน้มกำไรจะทรงตัว YoY และลดลง QoQ โดยจะเริ่มได้รับผลกระทบจากการที่หลายสายการบินมีการยกเลิกเที่ยวบิน อย่างไรก็ตาม SAV จะเน้นการลดค่าใช้จ่ายมากขึ้น รวมถึงจะไม่มีค่าใช้จ่ายตั้งสำรองเหมือนใน 2Q25 จำนวน 6 ล้านบาท

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 14.50 บาท (เดิม 16.00 บาท) ยังอิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลดลง อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นได้ปรับตัวลงและ underperform SET -19% ใน 3 เดือน สะท้อนสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางมากขึ้น ขณะที่ยังมีหุ้น catalyst จาก 2 งานประมูล ของ AOT และวิทยุการบินแห่งประเทศไทย รวมถึงแผน M&A ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ต่อกำไรตั้งแต่ช่วง 2H26E และปี 2027E ได้

Event: 1Q26 results review

กำไรสุทธิ 1Q26 ใกล้เคียงคาด โดยรวมยังทรงตัว YoY, QoQ SAV รายงาน 1Q26 มีกำไรสุทธิ 143 ล้านบาท (+1% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียง consensus และเราประเมินไว้ จาก 1) จำนวนเที่ยวบินรวมยังทำได้ดีที่ 3.38 หมื่นเที่ยวบิน (+10% YoY, +1% QoQ) ขยายตัว YoY ตามการท่องเที่ยวที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในภูมิภาค ส่งผลให้เที่ยวบิน Overflight เติบโตสูง +13% YoY ขณะที่เที่ยวบิน Landing & Take-off: International เติบโตน้อย +2% YoY ตามการท่องเที่ยวในภูมิภาคที่ฟื้นตัวช้า ส่วน QoQ โตเล็กน้อย เนื่องจาก 4Q25 ฐานสูง ซึ่งเป็นช่วง peak season ของการท่องเที่ยว ขณะที่สถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางยังส่งผลกระทบต่อไม่มาก โดยเที่ยวบิน Overflight ยังทรงตัว QoQ และเที่ยวบิน Landing & Take-off: International ยังเติบโต +2% QoQ 2) รายได้จากการบินให้บริการเที่ยวบินอยู่ที่ 491 ล้านบาท (-2% YoY, -3% QoQ) โดยหดตัวเล็กน้อยเมื่อเทียบกับจำนวนเที่ยวบินที่เติบโต โดยลดลง YoY เป็นผลจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน (SAV รับรู้รายได้เป็นเงินสกุล USD) ขณะที่ลดลง QoQ เป็นผลจากรายได้เฉลี่ยต่อลำที่ลดลง 3) การควบคุมค่าใช้จ่ายดีขึ้น GPM อยู่ที่ 52.8% (1Q25 = 50.7%, 4Q25 = 53.1%) ดีขึ้น YoY เนื่องจาก 1Q25 มีการบันทึกด้วยค่าสินทรัพย์เสื่อมามบินพหุเมแปญ 8 ล้านบาท รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายจากเงินปันผลปรับตัวลดลง จากที่เพิ่มขึ้นมากใน 4Q25

ปรับประมาณการกำไรปี 2026E ลงเป็นทรงตัว เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ลง 5% เป็น 546 ล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน โดยเราปรับคาดการณ์เที่ยวบินลงเป็นเติบโต +3% YoY จากเดิม +6% YoY ซึ่งเป็นผลจากหลายสายการบินมีการยกเลิกเที่ยวบินทำให้เที่ยวบิน Overflight เติบโตช้าลง และแนวโน้มเที่ยวบิน Landing & Take-off ในภูมิภาคจะยังทรงตัว ตามการท่องเที่ยวในภูมิภาคที่ฟื้นตัวช้า ขณะที่ยังคงสมมติฐานรายได้เฉลี่ยต่อลำลดลงเล็กน้อย ทั้งนี้ กำไร 1Q26 คิดเป็น 26% จากทั้งปี สำหรับ 2Q26E เราประเมินว่ากำไรจะทรงตัว YoY และลดลง QoQ โดยจะได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มขึ้นทำให้หลายสายการบินมีการปรับลดจำนวนเที่ยวบิน อย่างไรก็ตาม SAV จะเน้นการลดค่าใช้จ่าย รวมถึงจะไม่มีค่าใช้จ่ายตั้งสำรองเหมือนใน 2Q จำนวน 6 ล้านบาท

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 14.50 บาท (เดิม 16.00 บาท) ยังอิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 17 เท่า -0.75SD below 3-yr average PER) เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรลดลง โดยมี key risk จากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางส่งผลให้ราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น กระบวนการเดินทางและจำนวนเที่ยวบินที่ลดลง ส่วน key catalyst จากกำไรยังมี upside จากเข้าประมูลโครงการ FOD ของ AOT มูลค่าโครงการ 1.3-1.4 พันล้านบาท และโครงการจัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินแห่งประเทศไทย มูลค่า 1.1 พันล้านบาท ที่ปัจจุบันยื่นประมูลไปแล้ว หากชนะประมูลจะเริ่มรับรู้รายได้บางส่วนใน 2H26E และส่วนใหญ่ในปี 2027E

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: 1Q26 results review

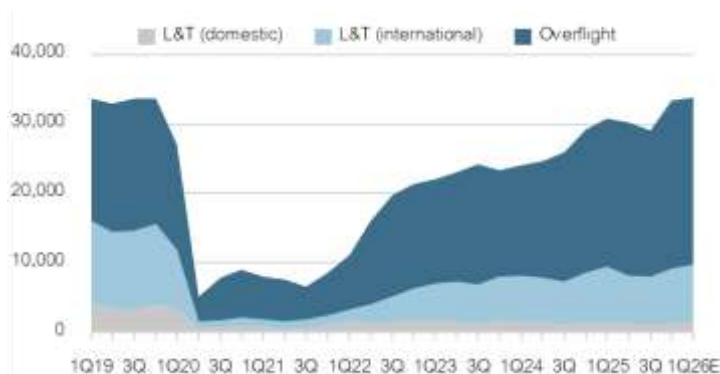
FY: Dec (Bt mn)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Revenues	491	499	-2%	506	-3%	1,934	2,071	-7%
CoGS	(231)	(246)	-6%	(237)	-2%	(937)	(1,068)	-12%
Gross profit	259	253	2%	268	-3%	997	1,003	-1%
SG&A	(61)	(61)	0%	(64)	-4%	(245)	(250)	-2%
EBITDA	200	206	-3%	202	-1%	780	779	0%
Other inc./exps	(10)	(9)	14%	(15)	-33%	(43)	(40)	8%
Interest expenses	(3)	(1)	108%	(2)	54%	(6)	(6)	3%
Income tax	(41)	(39)	5%	(42)	-1%	(155)	(155)	0%
Core profit	144	143	1%	146	-1%	548	553	-1%
Net profit	143	142	1%	146	-2%	546	546	0%
EPS (Bt)	0.22	0.22	1%	0.23	-2%	0.85	0.85	0%
Gross margin	52.8%	50.7%		53.1%		51.5%	48.4%	
Net margin	29.2%	28.4%		28.9%		28.2%	26.4%	

Fig 2: SAV share prices vs profit



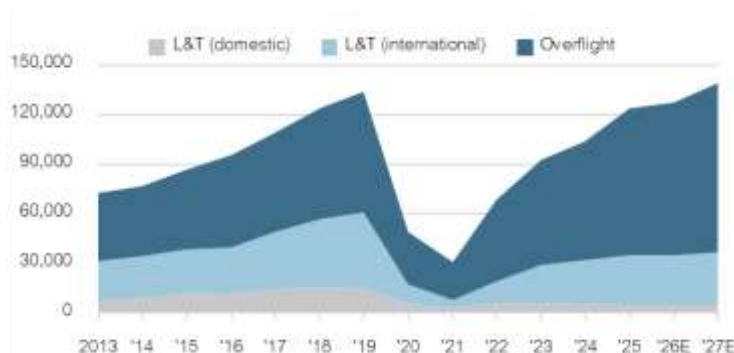
Source: SAV, Bloomberg, DAOL

Fig 3: จำนวนเที่ยวบิน; 1Q26 +10% YoY, +1% QoQ



Source: SAV, DAOL

Fig 4: จำนวนเที่ยวบิน (รายปี)



Source: SAV, DAOL

Fig 5: 2021-27E Net profit



Source: SAV, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	473	499	476	590	506
Cost of sales	227	246	231	353	237
Gross profit	246	253	245	237	268
SG&A	78	61	63	62	64
EBITDA	177	206	191	181	202
Finance costs	1	1	2	1	2
Core profit	127	143	134	130	146
Net profit	128	142	130	128	146
EPS	0.20	0.22	0.20	0.20	0.23
Gross margin	51.9%	50.7%	51.4%	40.1%	53.1%
EBITDA margin	37.4%	41.3%	40.0%	30.6%	39.9%
Net profit margin	27.0%	28.4%	27.3%	21.7%	28.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	520	768	682	470	422
Accounts receivable	163	196	181	180	185
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	62	143	256	149	172
Total cur. assets	745	1,108	1,118	798	779
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	20	19	15	26	28
Other assets	1,116	1,051	1,164	1,251	1,361
Total assets	1,881	2,178	2,297	2,074	2,168
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	221	233	247	227	242
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	125	136	148	150	165
Total cur. liabilities	346	369	395	376	407
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	260	284	525	249	258
Total LT liabilities	260	284	525	249	258
Total liabilities	606	653	920	625	666
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	320	320	320	320	320
Share premium	1,163	1,163	1,163	1,163	1,163
Retained earnings	(149)	122	76	46	99
Others	(58)	(79)	(181)	(79)	(79)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,276	1,525	1,377	1,449	1,502

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	272	464	546	546	629
Depreciation	(64)	(67)	(73)	(73)	(79)
Chg in working capital	(177)	92	71	(90)	(2)
Others	374	40	116	(4)	(4)
CF from operations	404	529	660	379	544
Capital expenditure	(101)	(14)	(3)	(10)	(10)
Others	635	(64)	(101)	0	0
CF from investing	534	(78)	(104)	(10)	(10)
Free cash flow	938	451	556	369	534
Net borrowings	(1,455)	(0)	(0)	0	0
Equity capital raised	1,216	0	0	0	0
Dividends paid	(480)	(185)	(575)	(576)	(576)
Others	(21)	0	(17)	(6)	(6)
CF from financing	(741)	(185)	(592)	(582)	(582)
Net change in cash	182	248	(87)	(212)	(48)

Source: SAV, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	1,644	1,756	2,071	1,934	2,134
Cost of sales	(866)	(843)	(1,068)	(937)	(1,020)
Gross profit	779	913	1,003	997	1,114
SG&A	(264)	(271)	(250)	(245)	(256)
EBITDA	495	668	779	780	892
Depre. & amortization	(64)	(67)	(73)	(73)	(79)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	22	15	23	20	20
EBIT	440	603	713	709	815
Finance costs	(69)	(7)	(6)	(6)	(6)
Income taxes	(90)	(129)	(155)	(155)	(177)
Net profit before MI	280	467	553	548	631
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	280	467	553	548	631
Extraordinary items	(8)	(3)	(7)	(2)	(2)
Net profit	272	464	546	546	629

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	35.0%	6.8%	18.0%	-6.6%	10.3%
EBITDA	31.3%	34.7%	16.7%	0.1%	14.3%
Net profit	36.1%	71.0%	17.6%	0.1%	15.2%
Core profit	48.7%	66.9%	18.4%	-0.9%	15.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	47.4%	52.0%	48.4%	51.5%	52.2%
EBITDA margin	30.1%	38.0%	37.6%	40.3%	41.8%
Core profit margin	17.0%	26.6%	26.7%	28.3%	29.6%
Net profit margin	16.5%	26.4%	26.4%	28.2%	29.5%
ROA	14.9%	21.4%	24.1%	26.4%	29.1%
ROE	21.9%	30.6%	40.2%	37.8%	42.0%
Stability					
D/E (x)	0.47	0.43	0.67	0.43	0.44
Net D/E (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Interest coverage ratio	6.34	84.66	122.24	117.46	134.95
Current ratio (x)	2.16	3.01	2.83	2.12	1.91
Quick ratio (x)	1.98	2.62	2.19	1.72	1.49
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.42	0.73	0.85	0.85	0.98
Core EPS	0.44	0.73	0.86	0.86	0.99
Book value	1.99	2.38	2.15	2.26	2.35
Dividend	0.75	0.80	0.90	0.90	0.90
Valuation (x)					
PER	24.75	14.47	12.31	12.30	10.68
Core PER	24.01	14.39	12.15	12.26	10.65
P/BV	5.27	4.41	4.88	4.64	4.47
EV/EBITDA	12.51	8.92	7.75	8.02	7.06
Dividend yield	7.1%	7.6%	8.6%	8.6%	8.6%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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

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 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. 5