

10 August 2026

Sector: Transportation &amp; Logistics

## Samart Aviation Solutions

2Q26 จะลดตามคาด; 3Q26E จะกลับมาโตดีตามจำนวนเที่ยวบินฟื้น

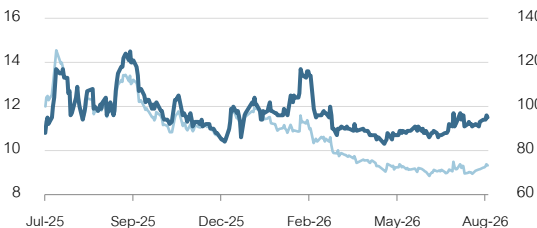
|                  |                      |
|------------------|----------------------|
| Bloomberg ticker | SAV TB               |
| Recommendation   | BUY (maintained)     |
| Current price    | Bt11.60              |
| Target price     | Bt14.50 (maintained) |
| Upside/Downside  | +25%                 |
| EPS revision     | No change            |

|                        |                         |
|------------------------|-------------------------|
| Bloomberg target price | Bt16.45                 |
| Bloomberg consensus    | Buy 7 / Hold 0 / Sell 0 |

|                             |                   |
|-----------------------------|-------------------|
| Stock data                  |                   |
| Stock price 1-year high/low | Bt14.70 / Bt10.20 |
| Market cap. (Bt mn)         | 7,406             |
| Shares outstanding (mn)     | 640               |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 6                 |
| 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 | 1,908 | 2,104 |
| EBITDA                           | 668   | 779   | 781   | 889   |
| Net profit                       | 464   | 546   | 547   | 627   |
| EPS (Bt)                         | 0.73  | 0.85  | 0.85  | 0.98  |
| Growth                           | 71.0% | 17.6% | 0.2%  | 14.7% |
| Core EPS (Bt)                    | 0.73  | 0.86  | 0.86  | 0.98  |
| Growth                           | 66.9% | 18.4% | -0.6% | 14.5% |
| DPS (Bt)                         | 0.80  | 0.90  | 0.85  | 0.90  |
| Div. yield                       | 6.9%  | 7.8%  | 7.3%  | 7.8%  |
| PER (x)                          | 16.0  | 13.6  | 13.6  | 11.8  |
| Core PER (x)                     | 15.9  | 13.4  | 13.5  | 11.8  |
| EV/EBITDA (x)                    | 10.0  | 8.7   | 8.7   | 7.6   |
| PBV (x)                          | 4.9   | 5.4   | 5.1   | 4.8   |

| Bloomberg consensus |      |      |      |      |
|---------------------|------|------|------|------|
| Net profit          | 464  | 546  | 567  | 649  |
| EPS (Bt)            | 0.73 | 0.85 | 0.89 | 1.01 |
| (Bt)                |      |      |      | (%)  |



Source: Aspen

| Price performance | 1M    | 3M    | 6M     | 12M    |
|-------------------|-------|-------|--------|--------|
| Absolute          | -0.9% | 10.5% | 0.0%   | -5.7%  |
| Relative to SET   | -1.3% | 3.5%  | -19.1% | -33.1% |

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

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)

SAV รายงานงาน 2Q26 มีกำไรสุทธิ 122 ล้านบาท (-6% YoY, -15% QoQ) ใกล้เคียงกับ consensus และเราคาด โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

1) เที่ยวบินรวมจะลดตัวตามคาดอยู่ที่ 3.0 หมื่นเที่ยวบิน (-2% YoY, -12% QoQ) เนื่องจากหลายสายการบินทั่วโลกยกเลิกเที่ยวบินบางส่วน จากผลกระทบราคาน้ำมันที่สูงขึ้น

2) รายได้จากการบริการอยู่ที่ 451 ล้านบาท (-5% YoY, -8% QoQ) ปรับตัวลดลงตามทิศทางจำนวนเที่ยวบิน

3) การควบคุมค่าใช้จ่ายยังทำได้ดี โดย GPM อยู่ที่ 52.9% (2Q25 = 51.4%, 1Q26 = 52.8%)

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 547 ล้านบาท (ทรงตัว YoY) โดยกำไร 1H26 อยู่ที่ 265 ล้านบาท (-2% YoY) คิดเป็น 48% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้ม 2H26E คาดว่าจะกลับมาเติบโต YoY, HoH ตามการฟื้นตัวของเที่ยวบินจากปัจจัยฤดูกาลและสถานการณ์ราคาน้ำมันที่ผ่อนคลายลง ทั้งนี้ จำนวนเที่ยวบินรวมเดือน ก.ค.26 กลับมาเติบโต +8% YoY ซึ่งเป็นการเติบโต YoY ครั้งแรกในรอบ 4 เดือน

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 14.50 บาท จิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) เราประเมินกำไร 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดแล้ว และจะกลับมาเติบโตเร่งตัวขึ้นใน 3Q-4Q26E ตามการฟื้นตัวของจำนวนเที่ยวบิน ขณะที่ยังมี catalyst จากงานประมูลของ AOT รวมถึงยังมีแผนเข้าประมูลงานของวิทยุการบินแห่งประเทศไทยภายในปี 2026E ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ต่อกำไรได้ต่อเนื่อง นอกจากนี้ SAV ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H26 ที่ 0.40 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ 3.4%

## Event: 2Q26 results review

□ กำไร 2Q26 จะลดตัว YoY, QoQ ใกล้เคียงคาด SAV รายงานงาน 2Q26 มีกำไรสุทธิ 122 ล้านบาท (-6% YoY, -15% QoQ) ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำไว้ โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

1) จำนวนเที่ยวบินรวมปรับตัวลดลงเป็น 3.0 หมื่นเที่ยวบิน (-2% YoY, -12% QoQ) เนื่องจากได้รับผลกระทบราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ส่งผลให้สายการบินทั่วโลกมีการยกเลิกเที่ยวบินบางส่วน โดยจำนวนเที่ยวบินเดือน เม.ย. ลดลงเล็กน้อย -0.4% YoY แต่ พ.ค. ลดลงเพิ่มเป็น -5% YoY ขณะที่ มิ.ย. ดีขึ้นกลับมาเป็นทรงตัว YoY ทั้งนี้ เที่ยวบิน Landing & Take-off (domestic) และ Landing & Take-off (international) ปรับตัวลดลงมากตามการท่องเที่ยวในกัมพูชา อย่างไรก็ตาม ยังได้แรงหนุนจากเที่ยวบิน Overflight ที่ชะลอเพียงเล็กน้อย จากการท่องเที่ยวภายในภูมิภาคที่ชะลอตัวไม่มาก

2) รายได้จากการบริการอยู่ที่ 451 ล้านบาท (-5% YoY, -8% QoQ) ปรับตัวลดลงตามทิศทางจำนวนเที่ยวบิน ขณะที่รายได้ลดลง YoY มากกว่าจำนวนเที่ยวบิน เนื่องจากรายได้เฉลี่ยต่อเที่ยวบินที่ลดลง แต่รายได้ลดลง QoQ น้อยกว่าจำนวนเที่ยวบิน จากผลบวกค่าเงินบาทที่อ่อนค่า

3) การควบคุมค่าใช้จ่ายยังทำได้ดี โดย GPM อยู่ที่ 52.9% (2Q25 = 51.4%, 1Q26 = 52.8%) โดยดีขึ้น YoY เนื่องจากไม่มีการตั้งสำรองเหมือนใน 2Q25

□ แนวโน้มกำไร 2H26E จะกลับมาเติบโต YoY, HoH จากจำนวนเที่ยวบินที่ฟื้นตัว เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 547 ล้านบาท กลับมาทรงตัว YoY ได้ แม้กำไร 1H26 จะลดลง -2% YoY อยู่ที่ 265 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 48% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2H26E จะกลับมาเติบโต YoY, HoH ตามการฟื้นตัวของจำนวนเที่ยวบินจากปัจจัยฤดูกาลและสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่ผ่อนคลายลง รวมถึงการบริหารต้นทุนได้ดีขึ้น ทั้งนี้ จำนวนเที่ยวบินรวมในเดือน ก.ค.26 กลับมาเติบโตดี +8% YoY ซึ่งเป็นการกลับมาเติบโต YoY ครั้งแรกในรอบ 4 เดือน และมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้น

## Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมาย 14.50 บาท จิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 17 เท่า -0.75SD below 3-yr average PER) โดยมี key catalyst จากราคาน้ำมันที่ผ่อนคลายลง จะช่วยหนุนจำนวนเที่ยวบินกลับมาฟื้นตัว รวมถึงกำไรยังมี upside จากการเข้าประมูลโครงการของ AOT และยังมีแผนเข้าประมูลโครงการจัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินแห่งประเทศไทยภายในปี 2026E

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: 2Q26 results review

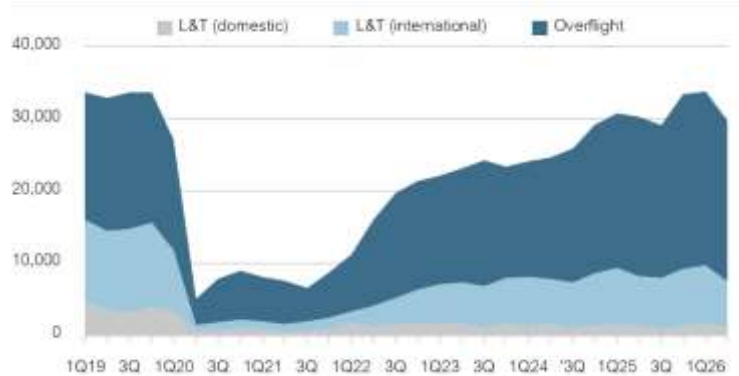
| FY: Dec (Bt mn)   | 2Q26  | 2Q25  | YoY  | 1Q26  | QoQ  | 1H26  | 1H25  | YoY  |
|-------------------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|------|
| Revenues          | 451   | 476   | -5%  | 491   | -8%  | 942   | 975   | -3%  |
| CoGS              | (213) | (231) | -8%  | (231) | -8%  | (444) | (477) | -7%  |
| Gross profit      | 239   | 245   | -3%  | 259   | -8%  | 498   | 498   | 0%   |
| SG&A              | (66)  | (63)  | 5%   | (61)  | 9%   | (127) | (124) | 3%   |
| EBITDA            | 173   | 191   | -9%  | 200   | -13% | (372) | (397) | -6%  |
| Other inc./exps   | (11)  | (8)   | 31%  | (10)  | 8%   | (21)  | (17)  | 22%  |
| Interest expenses | (3)   | (2)   | 117% | (3)   | 12%  | (6)   | (3)   | 112% |
| Income tax        | (35)  | (38)  | -8%  | (41)  | -16% | (76)  | (77)  | -1%  |
| Core profit       | 124   | 134   | -8%  | 144   | -14% | 267   | 277   | -3%  |
| Net profit        | 122   | 130   | -6%  | 143   | -15% | 265   | 272   | -2%  |
| EPS (Bt)          | 0.19  | 0.20  | -6%  | 0.22  | -15% | 0.41  | 0.42  | -2%  |
| Gross margin      | 52.9% | 51.4% |      | 52.8% |      | 52.8% | 51.1% |      |
| Net margin        | 27.0% | 27.3% |      | 29.2% |      | 28.1% | 27.8% |      |

Fig 2: SAV share prices vs profit



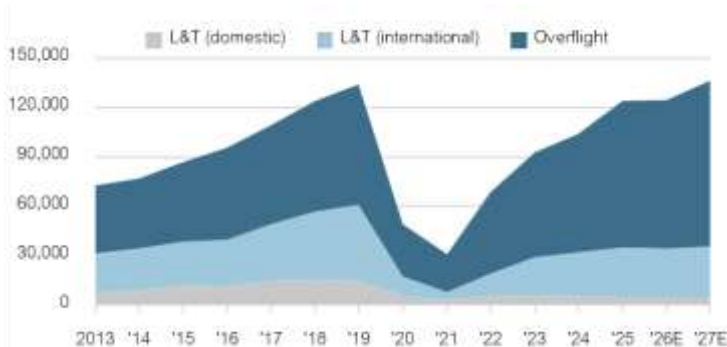
Source: SAV, Bloomberg, DAOL

Fig 3: จำนวนเที่ยวบิน; 2Q26 -2% YoY, -12% 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)           | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales             | 476   | 590   | 506   | 491   | 451   |
| Cost of sales     | 231   | 353   | 237   | 231   | 213   |
| Gross profit      | 245   | 237   | 268   | 259   | 239   |
| SG&A              | 63    | 62    | 64    | 61    | 66    |
| EBITDA            | 191   | 181   | 202   | 200   | 173   |
| Finance costs     | 2     | 1     | 2     | 3     | 3     |
| Core profit       | 134   | 130   | 146   | 144   | 124   |
| Net profit        | 130   | 128   | 146   | 143   | 122   |
| EPS               | 0.20  | 0.20  | 0.23  | 0.22  | 0.19  |
| Gross margin      | 51.4% | 40.1% | 53.1% | 52.8% | 52.9% |
| EBITDA margin     | 40.0% | 30.6% | 39.9% | 40.7% | 38.3% |
| Net profit margin | 27.3% | 21.7% | 28.9% | 29.2% | 27.0% |

### Balance sheet

| FY: Dec (Bt mn)               | 2023         | 2024         | 2025         | 2026E        | 2027E        |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash & deposits               | 520          | 768          | 682          | 619          | 638          |
| Accounts receivable           | 163          | 196          | 181          | 201          | 222          |
| Inventories                   | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Other current assets          | 62           | 143          | 256          | 176          | 197          |
| <b>Total cur. assets</b>      | <b>745</b>   | <b>1,108</b> | <b>1,118</b> | <b>996</b>   | <b>1,056</b> |
| Investments                   | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Fixed assets                  | 20           | 19           | 15           | 26           | 28           |
| Other assets                  | 1,116        | 1,051        | 1,164        | 1,261        | 1,371        |
| <b>Total assets</b>           | <b>1,881</b> | <b>2,178</b> | <b>2,297</b> | <b>2,283</b> | <b>2,455</b> |
| Short-term loans              | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Accounts payable              | 221          | 233          | 247          | 242          | 257          |
| Current maturities            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Other current liabilities     | 125          | 136          | 148          | 149          | 164          |
| <b>Total cur. liabilities</b> | <b>346</b>   | <b>369</b>   | <b>395</b>   | <b>390</b>   | <b>421</b>   |
| Long-term debt                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Other LT liabilities          | 260          | 284          | 525          | 443          | 501          |
| <b>Total LT liabilities</b>   | <b>260</b>   | <b>284</b>   | <b>525</b>   | <b>443</b>   | <b>501</b>   |
| <b>Total liabilities</b>      | <b>606</b>   | <b>653</b>   | <b>920</b>   | <b>833</b>   | <b>922</b>   |
| 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           | 130          |
| Others                        | (58)         | (79)         | (181)        | (79)         | (79)         |
| Minority interests            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Shares' equity</b>         | <b>1,276</b> | <b>1,525</b> | <b>1,377</b> | <b>1,450</b> | <b>1,533</b> |

### Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn)           | 2023         | 2024         | 2025         | 2026E        | 2027E        |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Net profit                | 272          | 464          | 546          | 547          | 627          |
| Depreciation              | 64           | 67           | 73           | 73           | 79           |
| Chg in working capital    | (177)        | 92           | 71           | (55)         | 11           |
| Others                    | 245          | (95)         | (30)         | (36)         | (138)        |
| <b>CF from operations</b> | <b>404</b>   | <b>529</b>   | <b>660</b>   | <b>529</b>   | <b>579</b>   |
| Capital expenditure       | (101)        | (14)         | (3)          | (10)         | (10)         |
| Others                    | 635          | (64)         | (101)        | 0            | 0            |
| <b>CF from investing</b>  | <b>534</b>   | <b>(78)</b>  | <b>(104)</b> | <b>(10)</b>  | <b>(10)</b>  |
| <b>Free cash flow</b>     | <b>938</b>   | <b>451</b>   | <b>556</b>   | <b>519</b>   | <b>569</b>   |
| Net borrowings            | (1,455)      | (0)          | (0)          | 0            | 0            |
| Equity capital raised     | 1,216        | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Dividends paid            | (480)        | (185)        | (575)        | (576)        | (544)        |
| Others                    | (21)         | 0            | (17)         | (6)          | (6)          |
| <b>CF from financing</b>  | <b>(741)</b> | <b>(185)</b> | <b>(592)</b> | <b>(582)</b> | <b>(550)</b> |
| <b>Net change in cash</b> | <b>182</b>   | <b>248</b>   | <b>(87)</b>  | <b>(63)</b>  | <b>19</b>    |

Source: SAV, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

| FY: Dec (Bt mn)             | 2023       | 2024       | 2025         | 2026E      | 2027E        |
|-----------------------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|
| Sales                       | 1,644      | 1,756      | 2,071        | 1,908      | 2,104        |
| Cost of sales               | (866)      | (843)      | (1,068)      | (915)      | (997)        |
| <b>Gross profit</b>         | <b>779</b> | <b>913</b> | <b>1,003</b> | <b>993</b> | <b>1,108</b> |
| SG&A                        | (264)      | (271)      | (250)        | (241)      | (253)        |
| <b>EBITDA</b>               | <b>495</b> | <b>668</b> | <b>779</b>   | <b>781</b> | <b>889</b>   |
| Depre. & amortization       | (64)       | (67)       | (73)         | (73)       | (79)         |
| Equity income               | 0          | 0          | 0            | 0          | 0            |
| Other income                | 22         | 15         | 23           | 22         | 22           |
| <b>EBIT</b>                 | <b>440</b> | <b>603</b> | <b>713</b>   | <b>711</b> | <b>812</b>   |
| Finance costs               | (69)       | (7)        | (6)          | (6)        | (6)          |
| Income taxes                | (90)       | (129)      | (155)        | (155)      | (177)        |
| <b>Net profit before MI</b> | <b>280</b> | <b>467</b> | <b>553</b>   | <b>549</b> | <b>629</b>   |
| Minority interest           | 0          | 0          | 0            | 0          | 0            |
| <b>Core profit</b>          | <b>280</b> | <b>467</b> | <b>553</b>   | <b>549</b> | <b>629</b>   |
| Extraordinary items         | (8)        | (3)        | (7)          | (3)        | (2)          |
| <b>Net profit</b>           | <b>272</b> | <b>464</b> | <b>546</b>   | <b>547</b> | <b>627</b>   |

### Key ratios

| FY: Dec (Bt mn)            | 2023  | 2024  | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|----------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| <b>Growth YoY</b>          |       |       |        |        |        |
| Revenue                    | 35.0% | 6.8%  | 18.0%  | -7.9%  | 10.3%  |
| EBITDA                     | 31.3% | 34.7% | 16.7%  | 0.2%   | 13.9%  |
| Net profit                 | 36.1% | 71.0% | 17.6%  | 0.2%   | 14.7%  |
| Core profit                | 48.7% | 66.9% | 18.4%  | -0.6%  | 14.5%  |
| <b>Profitability ratio</b> |       |       |        |        |        |
| Gross profit margin        | 47.4% | 52.0% | 48.4%  | 52.0%  | 52.6%  |
| EBITDA margin              | 30.1% | 38.0% | 37.6%  | 40.9%  | 42.3%  |
| Core profit margin         | 17.0% | 26.6% | 26.7%  | 28.8%  | 29.9%  |
| Net profit margin          | 16.5% | 26.4% | 26.4%  | 28.7%  | 29.8%  |
| ROA                        | 14.9% | 21.4% | 24.1%  | 24.1%  | 25.6%  |
| ROE                        | 21.9% | 30.6% | 40.2%  | 37.9%  | 41.1%  |
| <b>Stability</b>           |       |       |        |        |        |
| D/E (x)                    | 0.47  | 0.43  | 0.67   | 0.57   | 0.60   |
| Net D/E (x)                | 0.00  | 0.00  | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| Interest coverage ratio    | 6.34  | 84.66 | 122.24 | 117.71 | 134.55 |
| Current ratio (x)          | 2.16  | 3.01  | 2.83   | 2.55   | 2.51   |
| Quick ratio (x)            | 1.98  | 2.62  | 2.19   | 2.10   | 2.04   |
| <b>Per share (Bt)</b>      |       |       |        |        |        |
| Reported EPS               | 0.42  | 0.73  | 0.85   | 0.85   | 0.98   |
| Core EPS                   | 0.44  | 0.73  | 0.86   | 0.86   | 0.98   |
| Book value                 | 1.99  | 2.38  | 2.15   | 2.26   | 2.40   |
| Dividend                   | 0.75  | 0.80  | 0.90   | 0.85   | 0.90   |
| <b>Valuation (x)</b>       |       |       |        |        |        |
| PER                        | 27.34 | 15.99 | 13.60  | 13.58  | 11.83  |
| Core PER                   | 26.52 | 15.90 | 13.43  | 13.51  | 11.80  |
| P/BV                       | 5.82  | 4.87  | 5.39   | 5.12   | 4.84   |
| EV/EBITDA                  | 13.93 | 9.97  | 8.65   | 8.72   | 7.63   |
| Dividend yield             | 6.5%  | 6.9%  | 7.8%   | 7.3%   | 7.8%   |

## 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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